

**ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN DENGAN METODE ALTMAN
Z-SCORE PADA PT. TOBA PULP LESTARI TBK
PERIODE 2014-2018**

SKRIPSI

Oleh :

NURUL AZMI SIREGAR
NIM : 0502162119



**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUMATERA UTARA
MEDAN
2020**

**ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN DENGAN METODE ALTMAN
Z-SCORE PADA PT. TOBA PULP LESTARI TBK
PERIODE 2014-2018**

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Persyaratan untuk Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi Syariah (S1) Pada Jurusan Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sumatera Utara

Oleh :

Nurul Azmi Siregar
NIM : 0502162119

Program Studi

AKUNTANSI SYARIAH



FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI

SUMATERA UTARA

MEDAN

2020

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : **Nurul Azmi Siregar**
Nim : 0502162119
Tempat/Tgl. Lahir : Sungai Rakyat, 01 November 1997
Pekerjaan : Mahasiswa
Alamat : Dusun Labuhan, Desa Tanjung Sarang Elang, Kec. Panai
Hulu, Kab. Labuhanbatu

Menyatakan dengan sebenarnya bahwa skripsi yang berjudul “**Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Metode Altman Z-Score pada PT. Toba Pulp Lestari Tbk Periode 2014-2018**” benar karya asli saya, kecuali kutipan-kutipan yang disebutkan sumbernya. Apabila terdapat kesalahan dan kekeliruan didalamnya, sepenuhnya menjadi tanggung jawab saya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya.

Medan, 04 Agustus 2020

Yang membuat pernyataan



Nurul Azmi Siregar

PERSETUJUAN

Skripsi Berjudul:

ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN DENGAN METODE ALTMAN Z-SCORE PADA PT. TOBA PULP LESTARI TBK PERIODE 2014-2018

Oleh:

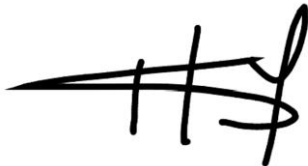
Nurul Azmi Siregar

NIM. 0502162119

Dapat disetujui Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar Sarjana
Akuntansi (S.Akun) Pada Program Studi Akuntansi Syariah

Medan, 04 Agustus 2020

Pembimbing I



Hendra Harmain, SE, M.Pd

NIDN. 2010057302

Pembimbing II

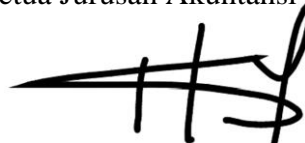


Nurwani, M.Si

NIDN. 0126038901

Mengetahui

Ketua Jurusan Akuntansi Syariah



Hendra Harmain, SE, M.Pd

NIDN. 2010057302

LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi Berjudul “ANALISIS PREDIKSI KEBANGKRUTAN DENGAN METODE ALTMAN Z-SCORE PADA PT. TOBA PULP LESTARI TBK PERIODE 2014-2018” an. Nurul Azmi Siregar, NIM 0502162119 Program Studi Akuntansi Syariah telah dimunaqasyahkan dalam Sidang Munaqasyah pada tanggal 25 Agustus 2020 Skripsi ini telah diterima sebagai syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun) pada Program Studi Akuntansi Syariah.

Medan, 14 Desember 2020

Panitia Sidang Munaqasyah Program
Studi Akuntansi Syariah UIN-SU

Ketua



Hendra Harmain, SE, M.Pd

NIDN 2010057302

Sekretaris



Kusmilawaty, SE, M.Ak

NIDN 2014068001

Anggota



2. Nurwani, M.Si

NIDN 0126038901



1. Hendra Harmain, SE, M.Pd

NIDN 2010057302



3. Dr. Fatmaji Arif Lubis, MA

NIDN 2024128401



4. Rahmat Daim Harahap, M.Ak

NIDN 0126099001

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi Bisnis Islam
UINSU

Dr. Andri Soemitra, MA

NIDN 2007057602

ABSTRAK

Nurul Azmi Siregar, 2020, Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Metode Altman Z-Score pada PT. Toba Pulp Lestari Tbk Periode 2014-2018. Di bawah bimbingan pembimbing Skripsi I oleh bapak Hendra Harmain, SE, M.Pd dan Pembimbing Skripsi II oleh Ibu Nurwani, M.Si.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana nilai kebangkrutan pada PT. Toba Pulp Lestari Tbk dengan menggunakan metode altman z-score. Dengan menggunakan metode altman z-score diharapkan perusahaan dapat mengetahui nilai kebangkrutan apabila dinilai dari laporan keuangan berupa laporan posisi keuangan dan laporan laba/rugi perusahaan. Penilaian dilakukan dengan menggunakan data pada perusahaan selama 5 tahun terhitung dari tahun 2014 hingga tahun 2018. Pada penelitian ini menggunakan pendekatan analisis deskriptif. Data yang digunakan adalah data kuantitatif dan sumber data yaitu data sekunder. Teknik dalam pengumpulan data pada penelitian ini adalah studi kepustakaan dan dokumentasi. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis deskriptif kuantitatif. Dari hasil penelitian yang dilakukan, nilai kebangkrutan yang dihasilkan dengan menggunakan metode altman z-score menunjukkan hasil perhitungan nilai kebangkrutan yaitu pada tahun 2014 sebesar 0,775, pada tahun 2015 sebesar 0,382, pada tahun 2016 sebesar 0,374, pada tahun 2017 sebesar 0,557 dan pada tahun 2018 sebesar 0,595 dari hasil perhitungan tersebut menyatakan hasil perhitungan bangkrut, karena nilai berada pada $Z < 1.81$ dikatakan bangkrut. Selain itu terlihat bahwa hutang dan laba berpengaruh pada perhitungan ini, pengaruh hutang terdapat pada perhitungan X1 yang terdapat pengaruh hutang lancar dan perhitungan X4 dengan menggunakan total hutang, pengaruh laba terdapat pada perhitungan X2 dengan menggunakan nilai laba ditahan dan perhitungan X3 dengan memakai nilai laba sebelum bunga dan pajak.

Kata Kunci : kebangkrutan, metode altman z-score

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum wr.wb

Alhamdulillah, puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah swt. atas segala rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Metode Altman Z-Score pada PT. Toba Pulp Lestari Tbk Periode 2014-2018”. Shalawat dan salam kita haturkan kepada junjungan Nabi Muhammad SAW sebagai suri tauladan bagi umat manusia didunia.

Penyusunan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Akuntansi Syariah pada program Studi Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Sumatera Utara.

Terselesaikannya skripsi ini tentunya karena ada bantuan dari banyak pihak terutama Kedua orang tercinta, Ayahanda Sahyuti Siregar dan ibunda Nurlela Ritonga yang telah mendidik penulis dengan kasih sayangnya dari penulis lahir hingga sekarang yang telah ikut membantu secara materiil maupun non materiil. Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih banyak kepada orang-orang yang terkait didalam terselesaikannya skripsi ini. Secara khusus penulis sampaikan terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. KH. Saidurrahman, M.Ag selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.
2. Bapak Dr. Andri Soemitra, MA selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Negeri Sumatera Utara.
3. Ibu Chuzaimah Batubara, MA selaku Wakil Dekan I Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Negeri Sumatera Utara.
4. Bapak Dr. Muhammad Yafiz, M.Ag selaku Wakil Dekan II Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Negeri Sumatera Utara.
5. Ibu Dr. Nurlaila, MA selaku Wakil Dekan III Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Negeri Sumatera Utara.

6. Bapak Hendra Hermain, SE, M.Pd, selaku Ketua Jurusan Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sumatera Utara, sekaligus sebagai Penasehat Akademik dari semester I-VIII, dan sampai Dosen Pembimbing I Skripsi saya yang telah sangat banyak memberikan masukan, bimbingan, petunjuk, dan arahan dengan sabar dalam penyusunan skripsi dan dalam hal akademik.
7. Ibu Kusmilawaty, SE, Ak, M.Ak selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sumatera Utara.
8. Ibu Nurwani, M.Si selaku dosen pembimbing II skripsi yang telah memberikan bimbingan, petunjuk, dan arahan dengan sabar dalam penyusunan skripsi ini.
9. Seluruh Dosen dan Staff Administrasi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sumatera Utara yang telah membimbing dan membantu kelancaran selama kuliah.
10. Adek Tercantik dan Tercinta Sahwani, Iqbal, Rizky dan Anggi yang telah memberikan dukungan dan doa pada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
11. My partner Susi Rahayu yang telah memberikan cinta, doa, dukungan, semangat, bantuan pada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
12. Sahabat - Sahabat tercinta mantan satu kos Gg. Murni terutama Saudara Rozi, Rhido, dan Habibi yang telah berjuang bersama-sama dalam hal dunia perkampusan maupun dunia kehidupan serta Abanganda Asro dan Abanganda Walid yang telah memberi masukan kepada penulis dan penulis anggap sebagai Abang sendiri
13. Sahabat - Sahabat tercinta Laki-laki AKS-B Adji, Hafis, Ogek, Dangdut, Mursidi, Sakban Pat, Muhajir dan Dimas Plat yang membantu penulis dalam mencari hiburan dan lainnya, semoga persahabatan ini akan terus berjalan, Amin
14. Teman - teman seperjuangan AKS – B, terimakasih atas waktu, kenangan dan pengalamannya selama duduk dibangku perkuliahan, semoga Allah

meridhoi, memberkahi kerja keras dan perjuangan kita selama ini. Semoga kita semuanya sukses untuk kedepannya. Amiin

15. Selain pihak yang disebutkan diatas, ada masih banyak lagi pihak-pihak yang penulis belum sebutkan, jika disebutkan satu persatu mungkin akan memakan banyak waktu dan ruang kertas dalam Skripsi ini dan semoga pihak-pihak tersebut dapat memakluminya.

Akhirnya, dalam penulisan Skripsi ini, penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Hal ini disebabkan keterbatasan kemampuan pengetahuan dan pengalaman penulis. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi kita semua dan kiranya Allah Swt senantiasa selalu melimpahkan Rahmat dan Karunia-Nya untuk kita semua.

Aamiin Yaa Rabbal' Alamiin

Wassalamualaikum wr.wb

Medan, 04 Agustus 2020

Penulis



Nurul Azmi Siregar

DAFTAR ISI

SURAT PERNYATAAN	i
PERSETUJUAN.....	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iii
ABSTRAK	iv
KATA PENGANTAR.....	v
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR.....	xi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	6
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	6
D. Batasan Istilah.....	7
BAB II LANDASAN TEORI	8
A. Kajian Teoritis	8
1. Kebangkrutan.....	13
a. Pengertian Kebangkrutan	13
b. Faktor-faktor Penyebab Kebangkrutan	15
c. Manfaat Prediksi kebangkrutan.....	17
d. Kebangkrutan Menurut Perspektif Islam	18
2. Laporan Keuangan.....	8
a. Pengertian Laporan Keuangan	8
b. Tujuan Laporan Keuangan	8
c. Jenis-Jenis Laporan Keuangan	11
d. Kerangka Kerja Konseptual Akuntansi.....	13
3. Analisis Metode Altman Z-Score	21
a. Z-Score Asli	23
b. Z' - Score.....	24
c. Z'' - Score	25
C. Kajian Terdahulu	25

D. Kerangka Konseptual.....	29
BAB III METODE PENELITIAN	31
A. Pendekatan Penelitian.....	31
B. Lokasi Dan Waktu Penelitian	31
C. Subjek dan Objek Penelitian.....	32
D. Jenis dan Sumber Data.....	32
E. Defenisi Operasional	33
F. Teknik Pengumpulan Data	34
G. Analisis data	35
BAB IV TEMUAN PANELITIAN	37
A. Gambaran Umum Perusahaan	37
B. Deskripsi Data Penelitian.....	42
C. Pembahasan	41
1. Perhitungan Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score Pada PT. Toba Pulp Lestari Tbk Periode 2014-2015	41
2. Hasil Perhitungan Altman Z-Score Pada PT. Toba Pulp Lestari Tbk Periode 2014-2018.....	55
3. Pengaruh Hutang.....	57
4. Pengaruh Laba Perusahaan	58
BAB V PENUTUP.....	59
A. Kesimpulan	59
B. Saran	59
DAFTAR PUSTAKA	61

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Hutang, Ekuitas dan Laba dari tahun 2014-2018.....	3
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	27
Tabel 3.1 Waktu Penelitian	31
Tabel 4.1 Perhitungan Modal Kerja Pada PT. Toba Pulp Lestari Tbk Periode 2014-2018.....	42
Tabel 4.2 Perhitungan Net Working Capital to Total Assets Pada PT. Toba Pulp Lestari Tbk Periode 2014-2018.....	42
Tabel 4.3 Perhitungan Retained Earnings to Total Assets Pada PT. Toba Pulp Lestari Tbk Periode 2014-2018.....	45
Tabel 4.4 Perhitungan Earnings Before Interest and Tax to Total Assets Pada PT. Toba Pulp Lestari Tbk Periode 2014-2018	46
Tabel 4.5 Perhitungan Nilai Pasar Ekuitas Pada PT. Toba Pulp Lestari Tbk Periode 2014-2018.....	48
Tabel 4.6 Perhitungan Market Value of Equity to Book Value of Debt Pada PT. Toba Pulp Lestari Tbk Periode 2014-2018	49
Tabel 4.7 Perhitungan Sales to Total Assets Pada PT. Toba Pulp Lestari Tbk Periode 2014-2018	52
Tabel 4.8 Hasil Analisis Model Altman Z-Score Pada PT. Toba Pulp Lestari Tbk Periode 2014-2018	56

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	30
Gambar 4.1 Nilai z-score dari tahun 2014-2018.....	55

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Kebangkrutan merupakan hal yang sangat tidak diinginkan oleh perusahaan baik yang skalanya mikro maupun makro, karena dengan terjadinya kebangkrutan terhadap usaha tersebut merupakan indikasi besar bahwa gagalnya usaha itu untuk menjalankan usahanya. Hal ini membuat banyak usaha yang bangkrut dikarenakan kegagalannya dalam bersaing dengan perusahaan lain atau ada hal lain yang membuatnya bangkrut.

Kebangkrutan dapat terjadi karena faktor internal maupun eksternal perusahaan. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka beberapa pihak akan mengalami kerugian, di antaranya pihak yang memiliki kepentingan kepada perusahaan seperti investor dan kreditor. Prediksi terhadap kebangkrutan dapat dilakukan melalui pengukuran laporan keuangan dan analisis rasio keuangan perusahaan untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan. Laporan keuangan juga digunakan sebagai informasi dari beberapa jenis informasi yang dipublikasikan di bursa efek dan melibatkan kondisi keuangan, kinerja, serta perubahan kondisi keuangan perusahaan. Jika perusahaan menghentikan publikasi laporan keuangan di bursa efek, perusahaan akan terkena suspensi atau penghentian sementara perdagangan saham perusahaan sebelum di *delisting*.¹

Adapun hasil penelitian terdahulu yang telah membahas tentang kebangkrutan dengan menggunakan altman z-score yaitu penelitian Eka Oktarina (2017), dengan judul Analisis Kebangkrutan dengan Metode Altman Z-Score pada PT. BRI Syariah Tahun 2011-2015. Berdasarkan perhitungannya menggunakan model Altman Z-score terdapat nilai rata-rata perhitungan setiap tahunnya yaitu 5,214 yang dinyatakan bahwa perusahaan tidak mengalami kebangkrutan. Penelitian Putri Irmala Sari (2018), dengan judul

¹ Putri Risnanti dkk “Analisis Kebangkrutan Perusahaan yang Terancam Delisting di Bursa Efek Indonesia” dalam *jurnal Maksipreneur*, Vol. 9 No. 1: 1-16, Desember 2019, h. 2.

Analisis Keakuratan Model Altman, Grover, Ohlson dan Zmijewski dalam Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016). Dengan menyatakan Model Altman merupakan model prediksi dengan tingkat akurasi yang paling rendah, dan tingkat *error* paling tinggi, Model Grover merupakan model prediksi yang memiliki tingkat akurasi sama dengan tingkat *error*, Model Ohlson merupakan model prediksi yang memiliki tingkat akurasi lebih tinggi dibandingkan dengan tingkat *error*, Model Zmijewski merupakan model prediksi yang memiliki tingkat akurasi paling tinggi dan tingkat *error* paling rendah. Penelitian Yuliana Maryati (2007), dengan judul Analisis Kondisi Keuangan Perusahaan dengan Menggunakan Model Altman (Z-Score) dan Model Zavgren (Logit) (studi kasus pada perusahaan farmasi yang terdapat di BEJ periode 2001-2005). Hasil penelitiannya untuk melihat perbandingan penilaian kondisi keuangan dengan menggunakan Model Altman (z-score) dan Model Zavgren digunakan rumus Chi-Square. Berdasarkan analisis Chi-Square diperoleh hasil X_{hitung} sebesar 6,246 yang lebih besar dari X_{tabel} sebesar 5,990 sehingga H_0 ditolak dan dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat perbedaan proporsi antara hasil penilaian kondisi keuangan perusahaan dengan menggunakan model Altman (Z-score) dan model Zavgren (logit). Penelitian Maya Damayanti dengan judul Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Asuransi Syariah Berdasarkan Metode Altman Z-score. Hasil penelitiannya adalah analisis prediksi kebangkrutan perusahaan asuransi unit syariah berdasarkan laporan keuangan pada tahun 2009 sampai tahun 2013 menyimpulkan bahwa PT.Asuransi Allianz Life dinyatakan mengalami masalah dalam manajemen maupun struktur keuangan. Hal tersebut karena nilai $Z < 1,23$ yaitu sebesar 1,1205. Selisih antara nilai Z yang diperoleh PT. Asuransi Allianz Life dengan nilai cut off prediksi kebangkrutan Altman Z-score adalah sebesar 0,9%. Penelitian Rohmatulloh dengan judul Analisis Prediksi Kebangkrutan Pada Bank Muamalat, Bank Syariah Bukopin, Dan Bank Victoria Syariah: Menggunakan Model Altman Z-Score Dan Grover G-Score Periode 2012-2015. Hasil penelitiannya yaitu mengenai variabel prediksi potensi kebangkrutan pada Bank Umum (Muamalat, Bukopin, dan Victoria) ternyata

menunjukkan hasil kinerja yang cukup memuaskan. Ketiga Bank umum syariah tersebut tidak menunjukkan adanya tanda-tanda akan mengalami kebangkrutan, baik menggunakan model Z-score maupun G-score.

Dalam hal ini penulis ingin mengambil sebuah penelitian terhadap sebuah perusahaan yang bergerak dibidang penghasil pulp atau bubuk kertas yang ada didaerah sumatera utara yaitu PT. Toba Pulp Lestari Tbk. Penulis ingin mengetahui apakah perusahaan mampu untuk bertahan dengan perkembangan teknologi yang begitu maju sehingga penggunaan kertas mulai banyak dikesampingkan dengan sekarang yang kita tahu bahwa banyak orang sudah tidak mengirim surat lagi yang diganti dengan media social seperti melalui WhatsApp, Email dan lain sebagainya, selain itu banyak sekarang buku-buku yang berbentuk e-book yang didapatkan dari media sosial, sehingga orang-orang tidak susah lagi menggunakan kertas sebagai alat cetaknya dan selain itu menipisnya hutan-hutan dapat menjadi faktor penyebab lain. Oleh karena itu, penulis berkeinginan untuk menganalisis laporan keuangan perusahaan tersebut.

Untuk mengetahui apakah perusahaan memiliki laporan keuangan yang baik atau tidak, berikut ini merupakan tabel Hutang, Ekuitas dan Laba Usaha PT. Toba Pulp Lestari Tbk.

Tabel 1.1
Hutang, Ekuitas dan Laba Dari Tahun 2014-2018

(Dinyatakan dalam Ribuan Dollar Amerika)

Tahun	Hutang	Ekuitas	Laba Bersih
2014	202.023	128.211	1.456
2015	208.763	125.141	(2.752)
2016	176.929	162.499	37.492
2017	174.769	162.816	381
2018	241.050	170.175	3.936

Dari Tabel 1.1 diatas dapat kita lihat bahwa total hutang selalu lebih besar dari total ekuitas. Pada tahun 2014 posisi hutang mencapai angka 202.023 dan naik pada tahun 2015 menjadi 208.763. Pada tahun 2016 dan 2017 perusahaan mulai mengurangi hutang yaitu sebesar 176.929 dan 174.769 dan pada

tahun 2018 perusahaan malah menambah hutangnya menjadi 241.050 pada kolom ekuitas pada tahun 2014 total ekuitas sebesar 128.211 dan turun pada tahun 2015 menjadi 125.141 yang tidak mengikuti kenaikan total hutangnya, pada tahun selanjutnya yaitu tahun 2016 dan 2017 total ekuitas naik menjadi 162.499 dan 162.816 yang saat itu total hutang mulai berkurang dan saat tahun 2018 disaat total hutang naik sekitar 66.281 total ekuitas juga menaik sekitar 7.359, tetapi yang terlihat disini kenaikan total hutangnya sangat jauh yaitu 58.922. Teorinya penggunaan hutang sebagai modal usaha memiliki kelebihan dan kekurangan yang diambil dari pendapat para ahli. Menurut Maryono, kelebihan penggunaan utang diperoleh dari pajak dan disiplin manajer (kewajiban membayar hutang menyebabkan disiplin manajemen). Tingginya utang akan menurunkan tingkat pajak sehingga perusahaan diuntungkan dengan hal tersebut. Sedangkan kerugian penggunaan utang berhubungan dengan timbulnya biaya keagenan dan biaya kepailitan. Menurut Myers, *pecking order theory* menyatakan bahwa "Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah." Perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dana dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut disebabkan karena mereka telah cukup menggunakan dana internal yang bersumber dari hasil operasi perusahaan sehingga memerlukan *external financing* yang sedikit. Sedangkan perusahaan-perusahaan yang kurang *profitable* cenderung mempunyai utang yang lebih besar karena alasan dana internal yang tidak mencukupi kebutuhan dan karena utang merupakan sumber eksternal yang disukai. Dalam teori tersebut juga menyebutkan bahwa perusahaan akan lebih memilih sumber internal untuk pembiayaan eksternal yang tinggi. Jadi, menurut hipotesis *pecking order*, perusahaan yang akan menghasilkan keuntungan dan menghasilkan pendapatan yang tinggi diharapkan untuk menggunakan modal utang yang rendah.²

² Wempy Singgih Herdiyanto "Pengaruh Struktur Utang Terhadap Kinerja Perusahaan" dalam *jurnal Diponegoro Journal Of Accounting*, Vol 4, No 3: 1-10, Tahun 2015, h.1-2

Hakikatnya penggunaan hutang untuk membiayai perusahaan adalah berisiko, makin perusahaan dibiayai dengan utang, makin tinggi risikonya.³ Selain itu perusahaan juga cenderung tidak menentu dalam menghasilkan laba, seperti yang terlihat dalam tabel 1.1 diatas bahwa pada tahun 2014 laba yang dihasilkan adalah 1.456 dan pada 2015 perusahaan mengalami kerugian sebesar 2.752, pada tahun selanjutnya malah mencetak laba yang begitu besar yaitu sebesar 37.492 dan pada tahun selanjutnya perusahaan mengalami penurunan laba sebesar 381 dan naik lagi pada tahun 2018 menjadi 3.936, dari perubahan laba yang cenderung tidak menentu itu apakah dapat mempengaruhi nilai kebangkrutan perusahaan tersebut. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk menganalisis laporan keuangan perusahaan PT. Toba Pulp Lestari Tbk dengan tujuan untuk mengetahui sehat atau tidaknya keuangan perusahaan dalam menjalankan usahanya atau malah usahanya akan terindikasi bangkrut dengan hutang yang lebih besar dari ekuitas dan kecenderungan laba bersih yang tidak menentu. Metode yang akan penulis gunakan untuk menganalisis laporan keuangan suatu perusahaan dengan menggunakan metode Altman Z-score yang merupakan model yang digunakan untuk memprediksi kesulitan keuangan suatu usaha. Dalam menganalisis menggunakan metode ini ada terdapat 3 cara perhitungan yaitu dengan menggunakan Metode z-score arisinal, metode z'-score dan metode z''-score. Metode z-score orisinal digunakan untuk menghitung perusahaan yang sudah publik dan manufaktur, dalam metode z'-score ini digunakan untuk model perusahaan yang non publik (privat) sedang metode z''-score ini digunakan untuk perusahaan yang sudah publik maupun non publik. Dengan itu kita melihat perusahaan yang terindikasi bangkrut atau dititik kehati – hatian atau tidak mampu bersaing dengan perusahaan lain yang membuatnya terindikasi bangkrut. Dari uraian diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“ Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Metode Altman Z-Score Pada PT Toba Pulp Lestari Tbk”**

³ Ari Purwanti dan Darsono Prawinegoro (ed.) *Akuntansi Manajemen* (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2013) h. 311.

B. Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Bagaimana analisis keuangan dengan menggunakan metode Altman Z-Score pada PT. Toba Pulp Lestari Tbk, apakah terindikasi bangkrut?
2. Apakah dengan penggunaan hutang yang begitu besar membuat perusahaan menjadi terindikasi bangkrut?
3. Apakah dengan ketidakstabilan perusahaan dalam menciptakan laba usahanya dapat mempengaruhi nilai kebangkrutan?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah PT. Toba Pulp Lestari Tbk terindikasi kebangkrutan dengan hasil perhitungan yang dilakukan.
2. Untuk mengetahui apakah dengan hutang yang jauh lebih besar membuat perusahaan menjadi terindikasi bangkrut atau tidak.
3. Untuk mengetahui apakah ketidakstabilan perusahaan dalam menciptakan laba usahanya dapat mempengaruhi nilai kebangkrutan.

Sedangkan manfaat dari penelitian adalah :

1. Bagi Penulis, dari hasil penelitian ini diharapkan semoga peneliti dapat menambah wawasannya dalam bidang akuntansi terutama dalam materi kebangkrutan dan metode Altman Z-Score.
2. Bagi Perusahaan, semoga dapat dijadikan bahan rujukan untuk mengantisipasi masalah kebangkrutan dalam usahanya sehingga perusahaan terjauhkan dari indikasi bangkrut.
3. Bagi peneliti yang lain, semoga penelitian ini dapat dijadikan bahan rujukan atau perbandingan dalam penelitian selanjutnya.

D. Batasan Istilah

Dalam hal ini untuk lebih memahami tentang istilah-istilah yang akan dibuat, maka disini penulis menjelaskan tentang istilah dalam penelitian ini. Berikut istilah-istilah yang terdapat dalam penelitian ini :

1. Analisis

Analisis dalam kamus Bahasa Indonesia Analisis adalah penguraian suatu pokok atas berbagai bagiannya dan penelaahan bagian itu sendiri serta hubungan antar bagian untuk memperoleh pengertian yang tepat dan pemahaman arti keseluruhan” memperoleh pengertian yang tepat dan pemahaman arti secara keseluruhan.⁴

2. Kebangkrutan

Kebangkrutan (*bankruptcy*) merupakan kondisi perusahaan tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya. Kondisi ini biasanya tidak muncul begitu saja diperusahaan.⁵

3. Model Altman Z-Score

Model Altman Z-Score merupakan model yang dikembangkan oleh seorang peneliti berkebangsaan Amerika Serikat bernama Edward I. Altman pada tahun 1968. Altman menggunakan Metode Multiple Diskriminant Analysis (MDA) dengan lima jenis rasio keuangan yaitu working capital to total assets, retained earnings to total assets, earning before interest and taxes to total assets, market value of equity to book value of total debt, dan sales to total assets.⁶

⁴ Departemen Pendidikan Nasional. 2002. Kamus Besar Bahasa Indonesia, Jakarta: Balai Pustaka.

⁵ Toto Prihadi, *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi* (Jakarta, PT Gramedia 2019) h. 464

⁶ Erlyn Dyah Fitriyanti dan Irni Yunita. 2015. Penggunaan Model Zmijewski, Altman Z-Score dan Model Springate Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 2011- 2013. Jurnal Universitas Telkom, h.3

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Kajian Teoritis

1. Kebangkrutan

a. Pengertian Kebangkrutan

Kondisi perusahaan dari waktu ke waktu mengalami dinamika. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba tidak selalu dibarengi dengan kemampuan menangani utang. Laporan keuangan perusahaan selama bertahun-tahun menjadi bukti resiliensi (*resilience*) perusahaan dalam menghadapi berbagai situasi. Ketidakmampuan bersaing bisa berakibat pada penurunan profitabilitas. Beban utang yang terlalu banyak juga bisa menyebabkan perusahaan mengalami tekanan arus kas.

Kebangkrutan (*bankruptcy*) merupakan kondisi perusahaan tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya. Kondisi ini biasanya tidak muncul begitu saja diperusahaan. Ada indikasi awal dari perusahaan tersebut yang biasanya dapat dikenali lebih dini kalau laporan keuangan dianalisis secara lebih cermat dengan suatu cara tertentu. Rasio keuangan dapat digunakan sebagai indikasi tingkat kebangkrutan diperusahaan.⁷

Banyak kajian teori dan penelitian yang membahas tentang kondisi kebangkrutan suatu perusahaan, antara lain penelitian milik Peter dan Yoseph yang mendefinisikan kebangkrutan sebagai berikut⁸:

⁷ Toto Prihadi, *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi* (Jakarta, PT Gramedia 2019) h. 464

⁸ Peter Dan Yosep “Analisis Kebangkrutan Dengan Metode Z-Score Altman, Springate Dan Zmijewski Pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk Periode 2005-2009”, pada *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi* No. 04 Tahun 2011, h. 3

a) Kegagalan ekonomi (*economic distressed*)

Kegagalan ekonomi atau *economic distressed* mempunyai arti bahwa pendapatan perusahaan tidak mampu mengcover biayanya sendiri, ini mengandung arti bahwa labanya lebih kecil dari biaya modal. Dikatakan gagal dalam hal ekonomi jika arus kas yang dihasilkan dari perusahaan sebenarnya tersebut lebih kecil dari arus kas yang diharapkan.

b) Kegagalan keuangan (*financial distressed*)

Kegagalan keuangan atau *financial distressed* ini bermakna bahwa perusahaan mengalami kesulitan dana (dana dalam pengertian kas atau dalam pengertian modal kerja).

Menurut Hanafi, menyatakan perusahaan dapat dikatakan bangkrut apabila perusahaan itu mengalami kesulitan yang ringan (seperti masalah likuiditas), dan sampai kesulitan yang lebih serius, yaitu solvabel (utang lebih besar dibandingkan dengan asset).⁹

Menurut Harnanto kebangkrutan dapat diartikan sebagai situasi dimana perusahaan mengalami kekurangan atau ketidakcukupan dana untuk menjalankan atau melanjutkan usahanya. Kadang – kadang bangkrut juga diartikan sebagai keadaan atau situasi di mana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban-kewajiban kepada kreditur¹⁰. Menurut Endri kebangkrutan adalah sebuah kegagalan perusahaan dalam menjalankan kegiatan produksinya, untuk

⁹ M Hanafi Mamduh, *Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta, BPFE, 2014), h. 67

¹⁰ Harnanto, *Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN. 1991, h. 485

menghasilkan laba. Kebangkrutan juga seringkali disebut dengan likuidasi perusahaan, penutupan perusahaan dan *insolvabilitas*.¹¹

Kebangkrutan identik dengan beberapa kata, yaitu *insolvency*, *failure* dan *bankruptcy*. Altman menyatakan bahwa, *insolvency* terjadi jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo atau dapat dikatakan aktiva perusahaan kurang liquid. *Insolvency* yang terkait dengan kebangkrutan terjadi pada saat kewajiban total melebihi penilaian wajar dari total aktiva dan modal kerja bersih perusahaan bernilai negatif. Setiap perusahaan dengan modal kerja bersih yang negatif sudah bisa dikategorikan bangkrut, hal ini akan semakin jelas pada saat perusahaan secara resmi dinyatakan bangkrut melalui pengadilan. *Fauilure* (kegagalan) dalam ekonomi terjadi di mana tingkat pengembalian atas modal yang diinvestasikan terus menurun atau lebih rendah dari tingkat pengembalian yang berlaku umum atas investasi yang sama. Bentuk lainnya yang biasa digunakan dalam mengartikan kegagalan dalam bisnis adalah jika pendapatan dalam sebuah perusahaan tidak cukup untuk menutup seluruh biaya dan jika tingkat pengembalian rata-rata atas investasi berada di bawah biaya modal perusahaan.¹²

b. Faktor-faktor Penyebab Kebangkrutan

Kebangkrutan akan cepat terjadi dinegara yang sedang mengalami kesulitan ekonomi, karena kesulitan ekonomi akan memicu semakin cepatnya kebangkrutan perusahaan terjadi. Untuk perusahaan yang pada awalnya dalam kondisi yang sehat akibat adanya kesulitan ekonomi negara tersebut, secara langsung atau tidak, akan mengalami kebangkrutan.

¹¹ Endri, “Prediksi Kebangkrutan Bank Untuk Menghadapi Dan Mengelola Perubahan Lingkungan Bisnis: Analisis Model Altman’s Z-Score” dalam *Perbanas Quarterly Review*, Vol 2 No. 1 Tahun 2009, h. 38

¹⁴ Ika Yunia Fauzia, “Mendeteksi Kebangkrutan Secara Dini Perspektif Ekonomi Islam” dalam *Ekuitas: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, Vol 19, No 1: 90 – 109 Tahun 2015, h.93

Penelitian yang dilakukan oleh Mar'ati, Suhadak dan Rustam menyebutkan faktor-faktor yang menyebabkan terjadinya kebangkrutan adalah¹³:

a) Faktor Umum

- 1) Faktor ekonomi, dari gejala inflasi dan deflasi dalam harga barang dan jasa, kebijakan keuangan serta suku bunga.
- 2) Faktor sosial, adanya perubahan gaya hidup masyarakat serta kerusuhan atau kekacauan yang terjadi di masyarakat.
- 3) Faktor teknologi, dimana adanya pembengkakan biaya yang ditanggung oleh perusahaan karena sistem tidak terpadu dan pengguna yang kurang profesional
- 4) Faktor pemerintah, dimana kebijakan pemerintah terhadap pencabutan subsidi pada perusahaan industri dan kebijakan undang-undang baru.

c) Faktor Eksternal

- 1) Faktor pelanggan, dimana untuk menghindari kehilangan konsumen perusahaan harus melakukan identifikasi sifat konsumen juga menciptakan peluang mendapatkan konsumen baru.
- 2) Faktor pemasok/kreditor, dimana kekuatannya terletak pada pemberian pinjaman yang tergantung pada kepercayaan kreditor terhadap kelikuiditan suatu perusahaan.
- 3) Faktor pesaing, dimana menyangkut perbedaan pemberian pelayanan kepada konsumen.

¹³ Mar'ati Nafisatin, Suhadak dan Rustam Hidayat, "Implementasi Penggunaan Metode Altman (Z-Score) Untuk Menganalisis Estimasi Kebangkrutan", dalam *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol.10 NO. 1 Tahun 2014, h. 3

- 4) Faktor Internal, yang meliputi terlalu besarnya kredit yang diberikan kepada nasabah, manajemen yang tidak efisien, penyalahgunaan wewenang dan kecurangan.

c. Manfaat Prediksi kebangkrutan

Adanya *early warning system* dalam kebangkrutan atau yang kita kenal dengan prediksi kebangkrutan sebagai *early warning* terhadap kondisi perusahaan, sangat membantu perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* agar bisa memperbaiki kinerjanya sebelum kebangkrutan terjadi.¹⁴ Beberapa peneliti mencoba memberikan definisi mengenai manfaat dari prediksi kebangkrutan.

Menurut Hanafi dan Abdul manfaat prediksi kebangkrutan terkait beberapa pihak, yaitu¹⁵:

a) Pemberi Pinjaman

Informasi prediksi kebangkrutan mempunyai manfaat sebagai dasar untuk pengambilan keputusan terhadap siapa yang akan diberi pinjaman, yang kemudian bermanfaat dalam monitoring pinjaman yang ada.

b) Investor

Informasi dari prediksi kebangkrutan mempunyai manfaat yang sangat signifikan bagi investor saham dan obligasi dimana informasi tersebut dapat digunakan melihat adanya kemungkinan bangkrut atau tidaknya perusahaan yang menjual surat berharga tersebut.

c) Bagi Pemerintah

Pemerintah mempunyai andil terhadap beberapa sektor usaha dalam menjalankan usahanya, manfaat prediksi keuangan

¹⁴ Sartono, *Manajemen keuangan Teori dan Aplikasi*, (Yogyakarta, BPFE, 2014), h.57

¹⁵ M Hanafi Mamduh dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Keempat,

digunakan pemerintah untuk melihat lebih awal tanda tanda kebangkrutan terhadap sektor tersebut supaya dilakukan tindakan preventif lebih awal agar kondisi kebangkrutan tidak terjadi pada sektor usaha tersebut.

d) Akuntan

Dalam hal ini akuntan mempunyai kepentingan terhadap informasi kelangsungan usaha, karena terkait dengan penilaian akuntan mengenai kemampuan *going concern* suatu perusahaan.

e) Pihak Manajemen

Manfaat dari informasi mengenai kebangkrutan dapat digunakan untuk tindakan preventif sehingga biaya kebangkrutan bisa dihindari.

d. Kebangkrutan Menurut Perspektif Islam

Kebangkrutan dalam fikih dikenal dengan sebutan *iflas* (الإفلاس) tidak memiliki harta), sedangkan orang *pailit* disebut *muflis* (المفلس) dan keputusan hakim yang menyatakan bahwa seseorang/badan/lembaga jatuh pailit disebut *tafliis* (التفليس).¹⁶

Para ulama fiqih mendefinisikan *tafliis* yaitu keputusan hakim yang melarang seseorang bertindak hukum atas hartanya. larangan tersebut muncul sebagai langkah antisipasi apabila seseorang diduga terlibat utang yang meliputi atau bahkan melebihi seluruh hartanya. Pencegahan tindakan hukum debitor *pailit* ini untuk menjamin utangnya kepada kreditor.

Dalam landasan dasar hukum Islam adalah sebuah riwayat yang menyatakan bahwa Rasulullah SAW menetapkan Mu'az bin Jabal sebagai orang yang terlilit utang dan tidak mampu melunasinya (*pailit*).

¹⁶ Abu Bakar Jabr Al Jazairi, *Ensiklopedia Muslim : Minhajul Muslim*, (Solo : Pustaka Arafah, Edisi Revisi, 2005), hal. 23

Kemudian Rasulullah melunasi utang Mu'az bin Jabal dengan sisa harta yang dimiliki. Akan tetapi yang berpiutang tidak menerima seluruh pinjamannya, maka dia pun melakukan protes kepada Rasulullah. Protes tersebut dijawab oleh Rasulullah:

*Artinya: “Tidak ada yang dapat diberikan kepada kamu selain itu”.
(HR. Bukhori dan Muslim No. 2.275).*

Berdasarkan hadist tersebut, ulama fikih telah sepakat menyatakan bahwa seorang hakim berhak menetapkan seseorang (debitur) *pailit*, karena tidak mampu membayar utang-utangnya tetapi secara hukum tetap harus melunasi utangnya ketika terdapat harta lainnya. Maka dapat disimpulkan bahwa kepailitan dapat diputuskan oleh pihak ketiga yang ditunjuk antara perusahaan (debitur) dan pemberi dana (kreditur) untuk menyelesaikan masalah secara adil.¹⁷

Islam mengajarkan umatnya untuk berperilaku bijak, namun tidak dibenarkan bahwa meminta hak secara paksa sehingga melukai orang yang mempunyai kewajiban terhadap orang tersebut. Ada beberapa cara yang bisa dilakukan agar antara pemilik hak dan pemilik kewajiban sama-sama tidak dirugikan. Langkah-langkah penyelesain seseorang yang berutang dan tidak mampu membayarnya, pertama diberi penundaan waktu pembayaran (perpanjangan waktu peminjaman). Apabila dalam perpanjangan waktu tidak mampu melunasi, maafkanlah dia dan anggap saja utang itu sebagai shadaqah¹⁸. Hal itu lebih baik bagi yang meminjamkan. Sebagai dasar rujukan pendapat di atas akan diungkapkan di bawah ini:

¹⁷ M. Ali Hasan, *Berbagai Macam Transaksi dalam Islam*, (Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada, 2015), h. 196

¹⁸ Suhendi, Hendi, *Fiqh Muamalah*, Depok: PT Raja Grafindo Persada, 2013, h. 301

“Diriwayatkan dari Abu Hurairah ra bahwa Nabi Muhammad SAW bersabda “Terdapat seseorang pedagang yang memberikan kepada orang lain pinjaman (sudah menjadi kebiasaannya) jika dia mengetahui bahwa pinjaman dalam keadaan susah, dia akan memerintahkan pelayannya untuk menghapuskan utang itu, dengan harapan semoga Allah mengampuninya (pemilik) karena perbuatan itulah Allah memaafkan kelebihan yang didapatkannya”. (Riwayat Bukhari NO. 15.438).

Hadist tersebut sesuai dengan al-Quran QS. Al-Baqoroh [2]: 280 yang mana barangsiapa terbukti mengalami kesulitan keuangan, dalam arti tidak mempunyai kekayaan yang bisa dijual untuk melunasi utangnya, ia tidak boleh ditagih, karena Allah SWT. Berfirman¹⁹:

وَإِنْ كَانَ ذُو عُسْرَةٍ فَنَظِرَةٌ إِلَىٰ مَيْسَرَةٍ ۚ وَأَنْ تَصَدَّقُوا خَيْرٌ لَّكُمْ ۖ إِنْ كُنْتُمْ تَعْلَمُونَ

Artinya: “Dan jika (orang yang berhutang itu) dalam kesukaran, Maka berilah tangguh sampai dia berkelapangan. dan menyedekahkan (sebagian atau semua utang) itu, lebih baik bagimu, jika kamu Mengetahui”.

Dengan diberikannya tenggang waktu, perusahaan diharapkan mampu menyelesaikan kondisi *financial distress* secara tepat sehingga terhindar dari ancaman *pailit* (bangkrut). Selain itu, perusahaan harus mampu bersikap adil dalam melaksanakan kewajibannya terhadap semua pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan tanpa ada kecurangan yang terdapat indikasi melanggar hukum.

Meskipun Islam memberikan kemudahan kepada pihak yang mengalami kesulitan, tidak dibenarkan apabila sebuah perusahaan menyatakan dalam kondisi *financial distress* dengan tujuan untuk

¹⁹ Departemen Agama RI, *Al Qur an dan Terjemahannya*, (Bandung Cordoba, 2012) h.46

menghindar dari kewajibannya untuk membayar pajak ataupun utang kepada kreditor. Perusahaan tersebut hanya mengejar keuntungan dengan memberikan informasi palsu dalam publikasi laporan keuangannya. Berikut firman Allah dalam Q.S. Qashash ayat 37²⁰:

وَقَالَ مُوسَىٰ رَبِّيَ ۖ أَغْلَمُ بِمَن جَاءَهُ بِالْهُدَىٰ مِنْ عِنْدِهِ ۖ وَمَن تَكُونُ لَهُ عِقَابَةُ الدَّارِ ۖ
إِنَّهُ لَا يُفْلِحُ الظَّالِمُونَ

Artinya: “Musa menjawab: Tuhanku lebih mengetahui orang yang (patut) membawa petunjuk dari sisi-Nya dan siapa yang akan mendapat kesudahan (yang baik) di negeri akhirat. Sesungguhnya tidaklah akan mendapat kemenangan orang-orang yang dalim”.

Dari ayat di atas dapat diketahui bahwa sikap memberikan informasi palsu termasuk zalim sehingga menghilangkan sumber keberkahan karena merugikan atau menipu orang lain yang di dalamnya terjadi eksploitasi hak-hak yang tidak dibenarkan dalam ajaran Islam.

2. Laporan Keuangan

a. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan (*financial statement*) merupakan produk akhir dari serangkaian proses pencatatan dan pengikhtisaran data transaksi bisnis. Seorang akuntan diharapkan mampu untuk mengorganisir seluruh data akuntansi hingga menghasilkan laporan keuangan dan bahkan harus dapat menginterpretasikan serta menganalisis laporan keuangan yang dibuatnya.

²⁰ Ibid, h. 390

Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengkomunikasikan data keuangan atau aktivitas perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Dengan kata lain, laporan keuangan ini berfungsi sebagai alat informasi yang menghubungkan perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan, yang menunjukkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan dan kinerja perusahaan.

Laporan keuangan biasanya dilengkapi dengan catatan atas laporan keuangan (*notes to the financial statements*). Catatan ini merupakan bagian integral yang tidak dapat dipisahkan dari komponen laporan keuangan. Tujuan catatan ini adalah untuk memberikan penjelasan yang lebih lengkap mengenai informasi yang disajikan dalam laporan keuangan.²¹

b. Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan keseluruhan dari laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi yang berguna bagi investor dan kreditor dalam pengambilan keputusan investasi dan kredit. Jenis keputusan yang dibuat oleh pengambil keputusan sangatlah beragam, begitu juga dengan metode pengambilan.

Keputusan yang mereka gunakan dan kemampuan untuk memproses informasi. Pengguna informasi akuntansi harus dapat memperoleh pemahaman mengenai kondisi keuangan dan hasil operasional perusahaan lewat laporan keuangan.

Investor sangat berkepentingan terhadap laporan keuangan yang disusun *investee* terutama dalam hal pengambilan jumlah pokok pinjaman berikut bunganya. Investor dan kreditor juga sangat tertarik terhadap informasi mengenai besarnya arus kas yang dimiliki *investee* dan debitor dimasa mendatang.

⁴ Hery, *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi ketiga) (Jakarta, PT Grasindo, 2018) hal. 3

Laporan keuangan juga seharusnya memberikan informasi mengenai aset, kewajiban, dan modal perusahaan untuk membantu investor dan kreditur serta pihak-pihak lainnya dalam mengevaluasi kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan, serta tingkat likuiditas dan solvabilitas perusahaan. Informasi ini akan membantu *users* menentukan kondisi keuangan perusahaan. Disisi lain, informasi mengenai laba perusahaan, yang diukur dengan *accrual accounting*, pada umumnya memberikan dasar yang lebih baik dalam hal memprediksi kinerja perusahaan dimasa mendatang dari pada informasi mengenai penerimaan dan pengeluaran kas. Didalam kerangka kerja konseptual akuntansi, disebutkan bahwa fokus utama dari pelaporan keuangan adalah informasi mengenai kinerja perusahaan yang diberikan oleh ukuran laba dan komponen-komponennya.

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 menjelaskan bahwa tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan.

Tujuan laporan keuangan untuk organisasi pencari laba (*profit organization*) adalah :

- a) Memberikan informasi yang berguna bagi investor, kreditur, dan pemakai lainnya dalam membuat keputusan secara rasional menjadi investasi, kredit, dan lainnya.
- b) Memberikan informasi untuk membantu investor atau calon investor dan kreditur serta pemakai lainnya dalam menentukan jumlah, waktu dan prospek penerimaan kas dari dividen atau bunga dan juga penerimaan dari penjualan, piutang, atau saham, dan pinjaman yang jatuh tempo.

- c) Memberikan informasi tentang sumber daya (aset) perusahaan, klien atas aset, dan pengaruh transaksi, peristiwa, dan keadaan lain terhadap aset dan kewajiban.
- d) Memberikan informasi tentang kinerja keuangan perusahaan selama satu periode.
- e) Memberikan informasi tentang bagaimana perusahaan mendapatkan dan membelanjakan kas, tentang pinjaman dan pengembaliannya, tentang transaksi yang mempengaruhi modal, termasuk dividen dan pembayaran lainnya kepada pemilik, dan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi likuiditas dan solvabilitas perusahaan.
- f) Memberikan informasi tentang bagaimana manajemen perusahaan mempertanggungjawabkan pengelolaan perusahaan kepada pemilik atas penggunaan sumber daya (aset) yang telah dipercayakan kepadanya.
- g) Memberikan informasi yang berguna bagi manajer dan direksi dalam proses pengambilan keputusan untuk kepentingan pemilik perusahaan.

Sedangkan tujuan laporan keuangan untuk organisasi bukan pencari laba (*non-profit organization*) adalah :

- a) Sebagai dasar dalam pengambilan keputusan mengenai alokasi sumber daya (aset) perusahaan.
- b) Untuk menilai kemampuan organisasi dalam memberikan pelayanan kepada publik.
- c) Untuk menilai bagaimana manajemen melakukan aktivitas pembiayaan dan investasi.
- d) Memberikan informasi tentang sumber daya (aset), kewajiban, dan kekayaan bersih perusahaan, serta perubahannya.
- e) Memberikan informasi tentang kinerja organisasi.

- f) Memberikan informasi tentang kemampuan organisasi dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya.²²

Laporan keuangan ini bertujuan untuk memberikan informasi keuangan kepada para pemakai yang digunakan sebagai referensi dalam proses pengambilan keputusan. Menurut Trouble Report, yang dikutip Yadiati (2007) bahwa tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi keuangan, sehingga semua pihak dengan berbagai keterbatasannya dapat menilai entitas perusahaan dan akhirnya dapat mengambil keputusan ekonomi. *IFRS Framework* menyatakan bahwa tujuan laporan keuangan adalah untuk menyediakan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan perubahan posisi keuangan suatu entitas yang bermanfaat bagi banyak pemakai. Jadi satu laporan keuangan untuk berbagai pihak.²³

c. Jenis – Jenis Laporan Keuangan

Secara umum laporan keuangan terdiri dari lima jenis laporan yaitu:²⁴

a) Laporan laba rugi

Laporan laba rugi menyajikan pendapatan dan beban untuk suatu periode waktu tertentu berdasarkan konsep perbandingan (*matching concept*), yang disebut juga konsep pengaitan atau pepadanan, antara pendapatan dan beban yang terkait. Laporan laba rugi juga menyajikan selisih lebih pendapatan terhadap beban yang terjadi. Jika pendapatan lebih besar daripada beban yang terjadi maka akan disebut laba bersih (*net income* atau *net profit*). Jika

⁵ Ibid, 6

⁶ Pirmatua Sirait, *Pelaporan dan Laporan Keuangan* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2014) h.

²⁴ Hartono dan Namira Ufrida Rahmi, *Pengantar Akuntansi* (Yogyakarta: CV Budi Utama, 2018) h.22

beban lebih besar daripada pendapatan selisihnya disebut rugi bersih (*net loss*).

b) Laporan perubahan ekuitas

Laporan perubahan ekuitas sebelumnya disebut sebagai laporan ekuitas pemilik memiliki bentuk yang lebih rumit. Laporan ini dibuat setelah laporan laba rugi karena laba bersih periode harus dilaporkan dilaporan ini. Perubahan ekuitas sering dilihat sebagai penghubung antara laporan laba rugi dan laporan posisi keuangan.

c) Laporan posisi keuangan

Bentuk laporan posisi keuangan yang sering digunakan adalah bentuk akun (*account from*) karena bentuk tersebut mencerminkan bentuk dasar dari persamaan akuntansi dengan aset ditampilkan disisi kiri dan liabilitas dan ekuitas pemilik disajikan disisi kanan. Bagian aset dari laporan posisi keuangan biasanya menyajikan aset berdasarkan urutan pos yang saling mudah diubah menjadi tunai atau digunakan dalam operasional perusahaan.

d) Laporan arus kas

Berisi ringkasan dari penerimaan dan pembayaran kas dari tiga pos (operasional, investasi dan pendanaan) untuk periode waktu tertentu, seperti satu bulan atau satu tahun.

e) Catatan atas laporan keuangan

Merupakan penjelesan dari setiap item atau pos didalam setiap laporan keuangan untuk periode waktu tertentu, seperti satu bulan atau setahun.

d. Kerangka Kerja Konseptual Akuntansi

Sebuah landasan teori yang kuat sangat diperlukan terutama karena praktek akuntansi selalu dihadapi dengan perusahaan lingkungan dunia usaha. Akuntan secara terus menerus dan mau tidak mau

dihadapkan dengan situasi yang baru, kemajuan teknologi, dan inovasi bisnis yang tentu saja semua ini akan menimbulkan masalah pelaporan dan akuntansi yang baru. Masalah-masalah ini harus dapat ditangani dengan cara yang lebih konsisten dan terorganisir secara lebih baik. Kerangka kerja konseptual memainkan peranan yang sangat penting terutama didalam pengembangan sebuah standar akuntansi akuntansi yang baru dan revisi atas standar akuntansi yang telah diberlakukan sebelumnya.²⁵

2. Analisis Metode Altman Z-Score

Z-Score merupakan suatu perusahaan multivariabel yang digunakan oleh Altman dalam rangka memprediksi tingkat kebangkrutan. Altman menggunakan model statistik yang disebut dengan analisis diskriminan, tepatnya adalah *multiple discriminant analysis* (MDA). MDA mulai digunakan pada penelitian biologi pada 1930-an.

Disitu, sampel dibagi kedalam dua kelompok, dalam hal ini adalah perusahaan yang bangkrut dan perusahaan tidak bangkrut. Hal ini berbeda dengan regresi berganda biasa yang mencampurkan kedua sampel.

Secara sederhana langkah MDA yang ditempuh adalah :

- a. Melakukan klasifikasi perusahaan kedalam perusahaan bangkrut dan tidak bangkrut
- b. Melakukan koleksi data
- c. Menetapkan score

Analisis Z-Score Altman merupakan salah satu teknik statistik analisis diskriminan yang dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Metode Altman dikembangkan oleh seorang peneliti kebangsaan Amerika Serikat yang bernama Edward I.

⁸ Hery, Op.cit. hal. 6

Altman pada mulanya hanya seorang asisten professor dalam bidang keuangan di New York University. Ketertarikannya dalam dunia keuangan membuat dia melakukan penelitian terhadap beberapa perusahaan yang akan mengalami kebangkrutan dan formula dari penelitian tentang kebangkrutan tersebut dinamakan dengan Altman Z-Score. Sampel yang di ambil pada awal penelitiannya pada tahun 1968 sebanyak 66 sampel perusahaan manufaktur, kemudian dipilih dengan menggunakan Z-Score dan hasilnya sebanyak 35 perusahaan bangkrut dan sisanya tidak bangkrut dan menghasilkan tingkat prediksi sebesar 95%. Selanjutnya dipilih 22 variabel (dalam hal ini rasio keuangan) yang potensial dan dikelompokkan ke dalam 5 kelompok yakni *profitability, liquidity, leverage, solvency dan activity*. Dari 22 variabel (dalam hal ini rasio keuangan) hanya dipilih 5 variabel saja, yang merupakan kombinasi terbaik dalam prediksinya terhadap kebangkrutan, sehingga dari sampel perusahaan dan kelima variabel rasio tersebut terbentuklah suatu formula yang disebut Altman Z-Score, adapun formulanya adalah :

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

Keterangan :

Z = Indeks Kebangkrutan

X_1 = Modal Kerja (Aktiva Lancar – Hutang Lancar) / Total Aktiva

X_2 = Laba Ditahan / Total Aktiva

X_3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak / Total Aktiva

X_4 = Nilai Pasar Ekuitas / Nilai Buku Total Hutang

X_5 = Penjualan / Total Aktiva

Nilai Cut off :

- Jika nilai $Z < 1,81$ maka dikatakan bangkrut

- Jika nilai $1,81 < Z < 3$ maka dikatakan grey area
- Jika nilai $Z > 3$ maka dikatakan tidak bangkrut

Dengan Nilai Cut off yang terbagi menjadi 3 kategori, maka :

I. For Public Manufacturer (original Z-Score)

$Z < 1.81$ dikatakan bangkrut
 $1.81 < Z < 3$ grey Area
 $Z > 3$ dikatakan tidak bangkrut

II. For Private Manufacture (Model A Z'- Score)

$Z < 1.23$ dikatakan bangkrut
 $1.23 < Z < 2.9$ grey area
 $Z > 2.9$ dikatakan tidak bangkrut

III. General Firm (Model B Z' – Score)

$Z < 1.1$ dikatakan bangkrut
 $1,1 < Z < 2.6$ grey area
 $Z > 2.6$ dikatakan tidak bangkrut

Dalam hal ini ada beberapa perhitungan Altman yang terdapat yaitu:

a. Z-Score Asli

Ketika membicarakan Z-Score, para penulis lain cenderung membahas Z-Score yang pertama, dalam hal ini disebut dengan Z-Score asli. Padahal, Altman mengeluarkan beberapa variasi Z-Score. Dalam melakukan prediksi dengan menggunakan z-score pembaca sebaiknya memahami konteks rumus tersebut. Apabila pembaca akan

melonggarkan asumsi, misalnya dengan menganggap bahwa kondisi di Amerika sama dengan di Indonesia, tetap ada yang perlu diperhatikan.

Yang perlu dicatat, misalnya :

- (a) Rumus tersebut hanya dapat digunakan untuk perusahaan publik karena memerlukan market value dari ekuitas.
- (b) perusahaan manufaktur tidak dapat diprediksi dengan rumus tersebut karena sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur.
- (c) pengertian *working capital* dalam rumus tersebut adalah selisih antara aset lancar dengan utang lancar.²⁶

b. Z' - Score

Karena keterbatasan dari penggunaan z-score yang hanya dapat digunakan untuk perusahaan publik dan manufaktur, Altman mengembangkan dua varian dari z-score, yaitu :

- Z'- Score
- Z'' - Score

Z'- Score ditujukan untuk perusahaan non publik (*private*) dengan cara merumuskan kembali rasio yang digunakan, yaitu menghilangkan *market value of equity* dan menggantinya dengan book value of equity. Perumusan yang berubah dari sampel yang berbeda membuat hasil akhir rumus Z' - Score menjadi berbeda dengan Z - Score orisinal. Ilustrasi 4 memberikan gambaran penggunaan Z' - Score.

Perlu diperhatikan perbedaan yang muncul pada Z'- Score, yaitu :

- (a) Elemen market value of equity diganti dengan *book value of equity*.
- (b) Bobot setiap variabel rasio berubah.

¹⁵ Toto Prihadi, Op.cit. h. 469

(c) Batasan kebangkrutan berubah.

c. Z'' - Score

Varian terakhir adalah Z'' - Score. Pada model terakhir ini rasio *sales to total asset* dihilangkan dengan harapan efek industri dalam pengertian ukuran perusahaan terkait dengan aset atau penjualan, dapat dihilangkan sampel yang digunakan kemudian diganti dengan perusahaan dari negara berkembang (*emerging market*), yaitu Mexico. Z'' - Score merupakan rumus yang paling fleksibel karena bisa digunakan untuk perusahaan publik ataupun *private*. Perlu diperhatikan perbedaan yang muncul pada Z'' - Score yaitu :²⁷

- 1) Rasio *sales to total asset* dihilangkan.
- 2) Bobot setiap variabel rasio berubah
- 3) Batasan kebangkrutan berubah

B. Kajian Terdahulu

Adapun kajian terdahulu dapat dipaparkan pada tabel berikut :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

N o	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan	Persamaan
1	Eka Oktari na (2017)	Analisis prediksi kebangkrutan dengan metode Altman Z-	Berdasarkan perhitungannya menggunakan model Altman Z- score terdapat bahwa dari tahun	Penelitian tersebut menggunakan perhitungan Altman Z- score	Sama-sama menggunakan metode Altman Z-score dan memperediksi kebangkrutan

¹⁶ Toto Prihadi, Op.cit. h. 470

		Score pada PT. BRI Syariah	2011-2015 tidak bangkrut dengan nilai 2011=5,57 2012=4,71 2013=5,31 2014=5,16 2015=5,32	Modifikasi sedangkan penelitian ini menggunakan perhitungan Altman Z-score orisinil	
2	Putri Irmala Sari (2018)	Analisis keakuratan model Altman, Grover, Ohlson dan Zmijewski dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016)	Dari hasil penelitiannya dapat dilihat dari tingkat akurasi tertinggi dan tingkat <i>error</i> terendah, dari keempat model prediksi yang digunakan, maka model yang paling akurat untuk digunakan dalam memprediksi kebangkrutan yaitu Model Zmijewski.	Penelitian tersebut hanya menganalisis keakuratan dari model Altman, Grover, Ohlson dan Zmijewski. Sedangkan penelitian ini menganalisis prediksi kebangkrutan dengan metode Altman Z-Score	sama-sama terdapat perhitungan Altman untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan
3	Yuliana	Analisis kondisi	Berdasarkan analisis Chi-Square	Penelitian tersebut	Sama-sama menghitung

	Maryati (2007)	keuangan perusahaan dengan menggunakan model Altman (Z-Score) dan model Zavgren (logit) (studi kasus pada perusahaan farmasi yang terdapat di BEJ periode 2001-2005)	diperoleh hasil X_{hitung} sebesar 6,246 yang lebih besar dari X_{tabel} sebesar 5,990 sehingga H_0 ditolak dan dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat perbedaan proporsi antara hasil penilaian kondisi keuangan perusahaan dengan menggunakan model Altman (Z-score) dan model Zavgren (logit)	menggunakan 2 model perhitungan yaitu model Altman (Z-Score) dan model Zavgren (logit) sedangkan penelitian ini hanya menggunakan model Altman Z-score	kebangkrutan perusahaan dan ada menggunakan metode Altman Z-score
4	Maya Dama yanti	Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Asuransi Syariah Berdasarkan Metode Altman Z-score	Analisis prediksi kebangkrutan perusahaan asuransi unit syariah berdasarkan laporan keuangan pada tahun 2009 sampai tahun 2013 menyimpulkan bahwa PT.Asuransi Allianz Life dinyatakan mengalami	Pada penelitian tersebut mengambil studi kasus pada semua Asuransi yang terdaftar di Indonesia, sedangkan penelitian ini hanya mengambil	Sama-sama menggunakan satu metode perhitungan yaitu Metode Altman Z-score

			<p>masalah dalam manajemen maupun struktur keuangan. Hal tersebut karena nilai $Z < 1,23$ yaitu sebesar 1,1205.</p> <p>Selisih antara nilai Z yang diperoleh PT. Asuransi Allianz Life dengan nilai cut off prediksi kebangkrutan Altman Z-score adalah sebesar 0,9%.</p>	<p>satu perusahaan yaitu PT. Toba Pulp Lestari.</p>	
5	Rohma tulloh	<p>Analisis Prediksi Kebangkrutan Pada Bank Muamalat, Bank Syariah Bukopin, Dan Bank Victoria Syariah: Menggunakan Model Altman Z-</p>	<p>Hasil penelitian mengenai variabel prediksi potensi kebangkrutan pada Bank Umum (Muamalat, Bukopin, dan Victoria) ternyata menunjukkan hasil kinerja yang cukup memuaskan. Ketiga Bank umum</p>	<p>Penelitian tersebut menggunakan 2 model prediksi kebangkrutan yaitu model Altman Z-Score Dan Grover G-Score, sedangkan</p>	<p>Sama-sama terdapat perhitungan menggunakan model Altman Z-Score.</p>

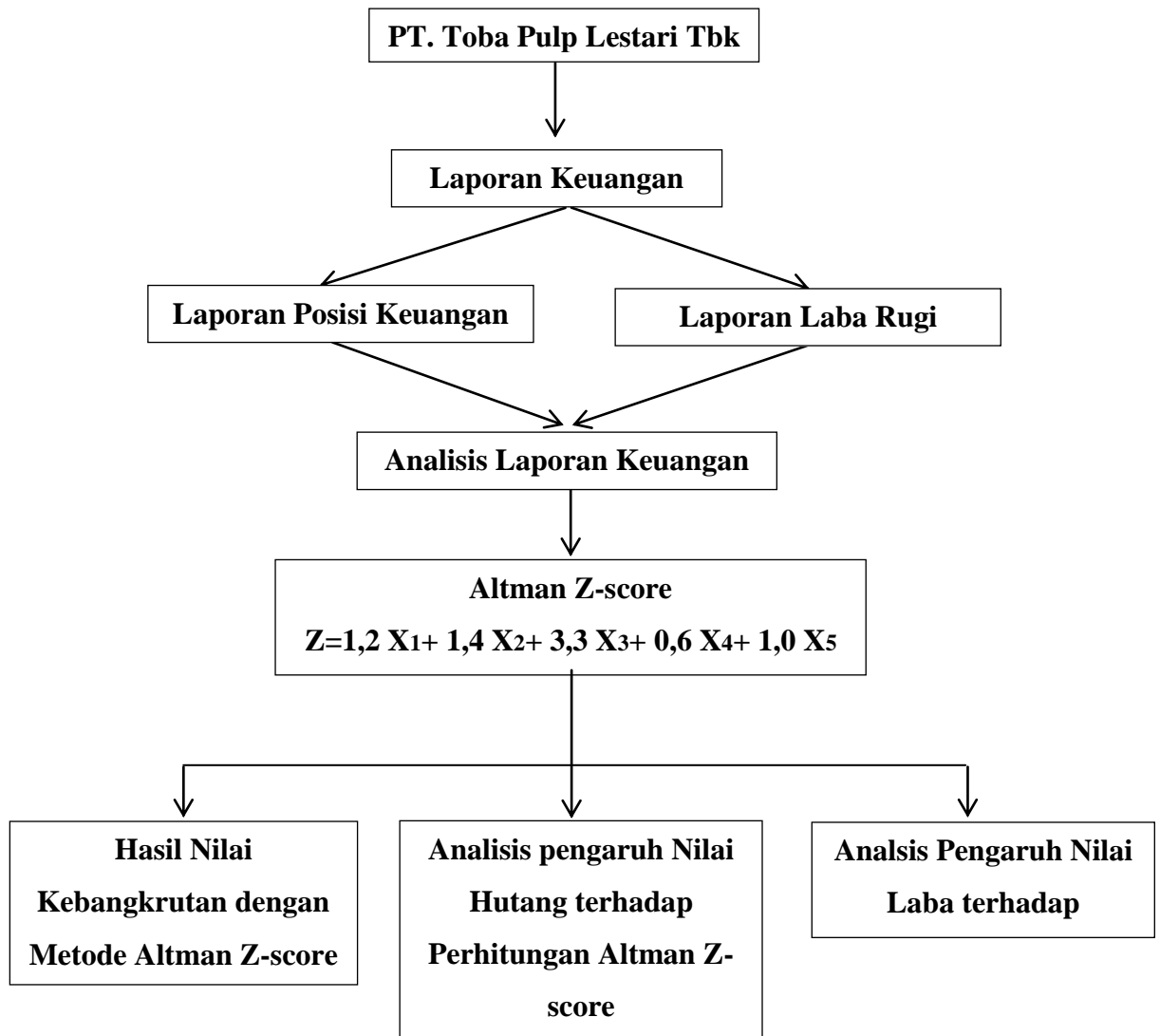
		Score Dan Grover G-Score Periode 2012-2015	syariah tersebut tidak menunjukkan adanya tanda-tanda akan mengalami kebangkrutan, baik menggunakan model Z-score maupun G-score.	penelitian ini hanya menggunakan 1 metode penelitian yaitu model Altman Z-Score.	
--	--	--	---	--	--

C. Kerangka Konseptual

Dalam menjalankan usahanya, banyak perusahaan yang harus mewaspadaai kondisi laporan keuangannya apakah perusahaan terdapat masalah atau tidak. Sehingga perlu digunakannya analisis laporan keuangan apalagi bagi investor baik yang mau menanamkan modalnya atau yang sudah menanamkan modalnya terhadap perusahaan tersebut. Sehingga banyak analisis yang banyak kita gunakan yaitu salah satunya menganalisis keberlangsungan perusahaan dalam menjalankan usahanya.

Dengan demikian perlu dilakukannya analisis kebangkrutan untuk melihat bagaimana posisi perusahaan ataukah terindikasi bangkrut atau tidak atau malah dalam kondisi abu-abu, sehingga kita dapat menilai perusahaan itu baik atau tidak. Salah satu model yang digunakan untuk menghitung nilai kebangkrutan adalah dengan model Altman Z-score, merupakan model yang dikembangkan oleh Altman untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan.

Berdasarkan latar belakang, uraian teori dan penelitian terdahulu yang telah dikemukakan diatas, maka penulis mencoba untuk membuat karangka teoritis tentang bagaimana prediksi kebangkrutan dengan metode altman z-score pada PT. Toba Pulp Lestari Tbk sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian yang dilakukan merupakan pendekatan pendekatan kualitatif deskriptif, yaitu dengan melakukan perbandingan antara teori-teori dengan data objektif yang terjadi, sehingga memberikan gambaran yang lengkap tentang permasalahan penelitian.²⁸. Dengan pendekatan studi kasus yang menggambarkan dan menganalisis bagaimana prediksi kebangkrutan yang terdapat pada PT. Toba Pulp Lestari Tbk. dengan Metode Altman Z-Score.

B. Lokasi Dan Waktu Penelitian

1. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan mengambil data laporan keuangan pada perusahaan manufaktur PT. Toba Pulp Lestari Tbk. dialamat web.
<https://www.tobapulp.com>

2. Waktu Penelitian

Penelitian dimulai bulan April 2020 sampai dengan Agustus 2020.

Tabel 3.1
Waktu Penelitian

No	Kegiatan	Waktu Penelitian 2019 – 2020										
		Okt- 21	Nov- 21	Des- 21	Jan- 21	Feb- 21	Apr - 21	Mei- 18	Mei- 21	Jun - 21	Jul - 21	Agus - 25
1	Pengajuan Judul											
2	Penyusunan Proposal											

²⁸ Lihat Lexy J.Moleong, *Metodologi Penelitian Kualitatif* (Bandung: PT.Remaja Rosdakarya, 2002),h. 3

3	Seminar Proposal											
4	Perbaikan Proposal											
5	Pelaksanaan Penelitian											
6	Penyusunan Penelitian											
7	Sidang											

C. Subjek dan Objek Penelitian

Subjek penelitian yang digunakan adalah PT. Toba Pulp Lestari Tbk. Dengan objek laporan keuangan keuangan (laporan posisi keuangan dan laporan laba/rugi) PT. Toba Pulp Lestari Tbk. tahun 2014 – 2018.

D. Jenis dan Sumber Data

1. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data yang bersifat kuantitatif, yaitu data berupa penjelasan/ Pernyataan yang berupa catatan atau angka yang dapat dioperasikan secara matematis. Data yang digunakan yaitu laporan keuangan (laporan posisi keuangan dan laporan laba/rugi). Dengan mempelajari, mengamati dan menganalisis dokumen-dokumen yang berhubungan dengan objek penelitian.²⁹

2. Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder berupa laporan keuangan publikasi yang terdiri dari laporan posisi keuangan dan laporan laba/rugi PT. Toba Pulp Lestari Tbk. tahun 2014 – 2018.

²⁹ Anwar Sanusi, *Metode Penelitian Bisnis*, (Jakarta, Salemba Empat, 2013), h. 93

E. Defenisi Operasional

Variabel-variabel atau rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam analisis diskriminan model Altman adalah:³⁰

1. *Net Working Capital to Total Assets (WCTA)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aktiva. Modal kerja bersih yang negatif kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya karena tidak tersedianya aktiva lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut. Sebaliknya, perusahaan dengan modal kerja bersih yang bernilai positif jarang sekali menghadapi kesulitan dalam melunasi kewajibannya. Dengan rumus rasio sebagai berikut:

$$X1 : WCTA = \frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets}}$$

2. *Retained Earnings to Total Assets (RETA)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Dengan demikian, laba ditahan yang dilaporkan dalam neraca bukan merupakan kas dan tidak tersedia untuk pembayaran dividen atau yang lain. Dengan rumus rasio sebagai berikut:

$$X2 : RETA = \frac{\text{Retained Earnings}}{\text{Total Assets}}$$

³⁰ Katarina Intan Afni Patunrui dan Sri Yati, "Analisis Penilaian Financial Distress Menggunakan Model Altman (Z Score) Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015" dalam *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis*, Vol. 5, No. 1: 55-71, Tahun 2017, h. 59.

3. *Earnings Before Interest and Tax to Total Assets(EBITTA)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak. Dengan rumus rasio sebagai berikut:

$$X3 : EBITTA = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

4. *Market Value of Equity to Book Value of Debt(MVEBVL)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa). Nilai pasar ekuitas sendiri diperoleh dengan mengalikan jumlah lembar saham biasa yang beredar dengan harga pasar per lembar saham biasa. Nilai buku hutang diperoleh dengan menjumlahkan kewajiban lancar dengan kewajiban jangka panjang. Dengan rumus rasio sebagai berikut:

$$X4 : MVEBVL = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Book Value of Total Debt}}$$

5. *Sales to Total Assets*

Rasio ini menunjukkan apakah perusahaan menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktiva. Rasio ini mencerminkan efisiensi manajemen dalam menggunakan keseluruhan aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan dan mendapatkan laba. Dengan rumus rasio sebagai berikut:

$$X5 : STA = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

F. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Studi kepustakaan

Studi kepustakaan adalah segala usaha yang dilakukan oleh peneliti untuk menghimpun informasi yang relevan dengan topik atau masalah yang akan atau sedang diteliti. Studi pustaka dalam penelitian ini yaitu dengan cara membaca buku-buku atau jurnal-jurnal sebagai landasan

analisis dan rumusan teori atau informasi yang berhubungan dengan penelitian.³¹

2. Dokumentasi

Teknik pengumpulan data dengan studi dokumentasi dilakukan dengan cara melihat atau menilai data-data historis, yaitu berupa laporan keuangan tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 yang terdiri dari laporan posisi keuangan dan laporan laba/rugi.

G. Analisis data

Setelah data terkumpul selanjutnya data tersebut dianalisis oleh peneliti dalam laporan ini secara deskriptif kuantitatif. Deskriptif kuantitatif yaitu metode yang menganalisis suatu permasalahan berdasarkan perhitungan angka-angka dari hasil penelitian. Dalam penelitian ini berikut urutan teknik analisis penelitiannya :

1. Mengumpulkan data penelitian.
2. Menghitung data penelitian.
3. Menganalisis data penelitian.
4. Membuat kesimpulan.

Adapun tahapan-tahapannya menghitung nilai standart atau nilai *cut off* dengan rumus sebagai berikut:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

Keterangan :

Z = Indeks Kebangkrutan

X1 = Modal Kerja (Aktiva Lancar – Hutang Lancar) / Total Aktiva

X2 = Laba Ditahan / Total Aktiva

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak / Total Aktiva

³¹ Sugiyono, *Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*, (Bandung, Alfabeta, 2017) h.153

$X4 = \frac{\text{Nilai Pasar Saham Biasa dan Saham Preferen}}{\text{Nilai Buku Total Hutang}}$

$X5 = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$

Nilai Cut off :

- Jika nilai $Z < 1,81$ maka dikatakan bangkrut
- Jika nilai $1,81 < Z < 3$ maka dikatakan grey area
- Jika nilai $Z > 3$ maka dikatakan tidak bangkrut

BAB IV

TEMUAN PENELITIAN

A. Gambaran Umum Perusahaan

1. Riwayat Singkat PT. Toba Pulp Lestari Tbk

Perseroan didirikan dalam rangka Undang-Undang Penanaman Modal Dalam Negeri No. 6 tahun 1968 jo. Undang-Undang No. 12 tahun 1970 berdasarkan akta No. 329 tanggal 26 April 1983 dari Misahardi Wilamarta, SH, notaris di Jakarta. Akta pendirian tersebut telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam surat keputusannya No. C2-5130.HT01-01 TH.83 tanggal 26 Juli 1983, serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 97 tanggal 4 Desember 1984, Tambahan No 1176. Status Perseroan selanjutnya berubah menjadi Penanaman Modal Asing dan telah mendapat persetujuan Presiden dalam surat keputusan No. 07/V/1990 tanggal 11 Mei 1990 yang diterbitkan oleh Ketua Badan Koordinasi Penanaman Modal.

2. Visi, Misi dan Pilar Budaya

a. Visi

Menjadi salah satu pabrik Pulp *Eucalyptus* dengan pengelolaan terbaik, menjadi supplier yang disukai pelanggan dan pemilik perusahaan yang disukai karyawan.

b. Misi

- a) Menghasilkan pertumbuhan yang berkesinambungan.
- b) Produser dengan biaya yang efektif.
- c) Memaksimalkan keuntungan untuk pemangku kepentingan dan memberikan kontribusi kepada pengembangan sosial ekonomi masyarakat sekitar dan regional.
- d) Menciptakan nilai melalui teknologi moderen, pengetahuan industri dan sumber daya manusia.

c. *Pilar Budaya*

- a) Fokus terhadap waktu, kualitas dan biaya.
- b) Pro aktif dan inovatif.
- c) Semangat kerjasama tim.

3. Alamat Perseroan

Perseroan berdomisili di Medan, Sumatera Utara, dengan pabrik berlokasi di Desa Pangombusan, Kecamatan Parmaksian, Kabupaten Toba Samosir, Sumatera Utara. Kantor terdaftar Perseroan beralamat dan dapat dihubungi melalui:

Alamat :

- a. Domisili Perusahaan : JL.LetJend MT Haryono No. A-1 (Uni Plaza, Gedung Timur Lantai 3), Kelurahan Gang Buntu, Kecamatan Medan Timur, Kota Medan, Sumatera Utara
- b. Areal Pabrik : Desa Pangombusan, Kecamatan Parmaksian, Kabupaten Toba, Sumatera Utara
- c. Areal Konsesi : Kabupaten Simalungun, Kabupaten Asahan, Kabupaten Toba, Kabupaten Pak-Pak Barat, Kabupaten Tapanuli Utara, Kabupaten Tapanuli Selatan, Kabupaten Tapanuli Tengah, Kabupaten Humbang Hasundutan, Kabupaten Dairi, Kabupaten Samosir, Kabupaten Padang Lawas Utara, Kota Padang Sidempuan.

Telpon : (62-61) 4532088

Fax : (62-61) 4530967

Email : investor_relation@tobapulp.com

Website : www.tobapulp.com

4. Kegiatan Usaha Perusahaan

Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan perusahaan adalah melaksanakan kegiatan usaha industri Pulp dan

Bahan Kimia untuk menunjang industri pulp tersebut (termasuk namun tidak terbatas pada klorin dioksida, klorin, asam klorida, kostik, nitrogen, oksigen, dan sulfur dioksida), pengusahaan Hutan Tanaman (meliputi Pengusahaan Hutan Ekaliptus, Pengusahaan Pembibitan Tanaman Ekaliptus, Pengusahaan Hutan Lainnya, dan Pengusahaan Pembibitan Tanaman Kehutanan Lainnya), Industri Barang Dari Kayu (termasuk namun tidak terbatas pada industri primer hasil hutan kayu berupa pengolahan kayu bulat menjadi serpih kayu (wood chips) dan barang-barang dari kayu lainnya yang belum tercakup sebelumnya), Perdagangan Besar Bahan dan Barang Kimia Dasar, Aktivitas Bounded Warehousing atau Wilayah Kawasan Berikut, baik Kawasan Berikat yang berada dalam satu hamparan maupun Kawasan Berikat di luar hamparan, khusus untuk kegiatan Perusahaan yang berkaitan dengan usaha-usaha tersebut di atas, serta kegiatan-kegiatan lainnya untuk mendukung kegiatan usaha tersebut di atas, termasuk namun tidak terbatas pada segala kegiatan usaha lain untuk mendukung bahan baku dan operasional kegiatan usaha tersebut di atas serta pemasaran atas hasil produksi seluruh kegiatan usaha Perusahaan.

5. Perizinan Perseroan

a. Izin Operasional

Nomor Induk Berusaha (NIB)

a) SK Nomor: 8120011192845

b) Nama/Kode KBLI: Pengusahaan Hutan Ekaliptus 02118

Pengusahaan Pembibitan Tanaman Ekaliptus

02148

Industri Bubur Kertas (Pulp) 17011

Industri kimia dasar anorganik khlor dan Alkali

20111

Industri Kimia Dasar Anorganik Lainnya 20114

Industri pupuk buatan tunggal hara makro

Primer 20122

Industri Serat Stapel Buatan 20302

b. Izin Investasi

a) Penanaman Modal Asing

- SK : Surat Pemberitahuan Tentang Keputusan Presiden RI No. 07/V/1990 tanggal 11 Mei 1990
- Instansi : Ketua Badan Koordinasi Penanaman Modal

b) Izin Usaha Industri

- SK Nomor : 627/T/INDUSTRI/1995
- Instansi : Ketua Badan Koordinasi Penanaman Modal
- Industri : Pulp
- Produksi : Pulp
- Kapasitas : 165.000 ton dengan toleransi melebihi 30%

c. Izin Kehutanan

Izin Usaha Pemanfaatan Hasil Hutan Kayu – Hutan

Tanaman Industri (IUPHHK-HTI)

- SK Nomor: Keputusan Menteri Kehutanan No. 493/Kpts-II/92 tanggal 1 Juni 1992 tentang Pemberian Hak Pengusahaan Hutan Tanaman Industri (HPHTI), dan telah beberapa kali mengalami perubahan, dan yang terakhir dengan Surat Keputusan Menteri Lingkungan Hidup dan Kehutanan RI Nomor SK.682/Menlhk/Setjen/HPL.0/9/2019 tanggal 11 September 2019 tentang Perubahan Ketujuh Atas Keputusan Menteri Kehutanan Nomor 493/KPTS-II/1992 tanggal 1 Juni 1992 Tentang Pemegang Hak Pengusahaan Hutan Tanaman Industri kepada PT Inti Indorayon Utama, sebagai berikut:
- Industri : Pengusahaan Hutan Tanaman
- Produksi : Kayu Eucalyptus
- Luas Areal : 184.486 hektar

- SK Tata Batas : Keputusan Menteri Kehutanan No.SK.821/Menhut-VII/KP/2004 tanggal 19 April 2004 dan Keputusan Menteri Kehutanan Republik Indonesia No. SK.704/MENHUT-II/2013 tanggal 21 Oktober 2013.³²

B. Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk mengetahui nilai kebangkrutan perusahaan. Dalam hal ini peneliti hanya menggunakan 1 metode penelitian yaitu metode Altman Z-Score dengan mengakses data historis laporan keuangan tahunan (Annual Report) perusahaan yang dipublish oleh PT. Toba Pulp Lestari Tbk melalui situs website perusahaan tersebut selama periode 2014 sampai dengan 2018. Laporan keuangan yang dipakai sebagai sampel adalah laporan posisi keuangan dan laporan laba-rugi perusahaan.

C. Perhitungan Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score Pada PT. Toba Pulp Lestari Tbk Periode 2014-2015.

Untuk mengetahui nilai z maka kita harus menghitung rasio yang ada pada metode Altman z-score, agar kita bisa menghitung nilai z berikut ini adalah perhitungan 5 rasio yang terdapat dalam altman z-score yaitu *net working capital to total assets*, *retained earnings to total assets*, *earnings before interest and tax to total assets*, *market value of equity to book value of debt* dan *sales to total asset* dalam hal ini dapat digambarkan perhitungannya sebagai berikut :

³² <https://www.tobapulp.com/tentang-kami/#sejarah>. Diunduh pada tanggal 4 Juni 2020

1. *Net Working Capital to Total Assets (WCTA)*

$$X1 : WCTA = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aktiva}}$$

Modal Kerja = Aktiva Lancar – Hutang Lancar

**Tabel 4.1 Perhitungan Modal Kerja Pada PT. Toba Pulp Lestari Tbk
Periode 2014-2018**

(Dalam Ribuan Dollar Amerika)

Tahun	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	Modal Kerja = (Aktiva Lancar – Hutang Lancar)
2014	51.876	51.725	151
2015	59.759	58.499	1.260
2016	49.182	67.153	-17.971
2017	41.239	27.582	13.657
2018	92.464	51.046	41.418

Sumber : Data Olahan 2020

**Tabel 4.2 Perhitungan *Net Working Capital to Total Assets* Pada
PT. Toba Pulp Lestari Tbk**

(Dalam Ribuan Dollar Amerika)

Tahun	Modal Kerja	Total Aktiva	$X1 = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aktiva}}$
2014	151	330.234	0,0005
2015	1.260	333.904	0,004

2016	-17.971	339.428	-0,053
2017	13.657	337.585	0,040
2018	41.418	411.225	0,101

Sumber : Data Olahan 2020

Penjelasan :

- a) Tahun 2014, pada tahun tersebut dari hasil perhitungan didapatkan hasil sebesar 0,0005 dimana hasil tersebut didapat dari perhitungan modal kerja yang didapat sebesar 151 dari total aktiva lancar sebesar 51.876 dikurangi dengan hutang lancar sebesar 51.725, dari hasil modal kerja tersebut terus dibagi dengan total aktiva sebesar 330.234 sehingga didapatkan hasil modal kerjanya, sehingga dapat dirtikan setiap \$ 1 total aktiva dapat dijamin 0,0005 oleh modal kerja.
- b) Tahun 2015, pada tahun ini nilai X1 mengalami peningkatan sebesar 0,0035 yang pada tahun 2014 sebesar 0,0005 menjadi 0,004 ditahun 2015. Kenaikan ini disebabkan peningkatan aktiva lancar pada perhitungan modal kerja yang lebih besar dari hutang lancar dengan nilai aktiva lancar sebesar 59.759 dan hutang lancarnya sebesar 58.499, sehingga jika dikurangkan hasilnya menjadi 1.260 yang naik dari tahun 2014 sebesar 1.109 sehingga nilai X1 naik, selain itu terdapat kenaikan jumlah nilai total aktivanya sehingga kenaikan tersebut tertahan sehingga hasil dari perhitungannya menjadi 0.004, yang diartikan dengan \$1 total aktiva dapat dijamin 0,004 oleh modal kerja.
- c) Tahun 2016, dalam tahun ini terdapat hasil minus pada perhitungan X1 yang disebabkan oleh nilai hutang lancar yang lebih besar dari nilai aktiva lancar, dengan asumsi nilai aktiva lancar sebesar 49.182 dan nilai hutang lancar sebesar 67.153 sehingga jika dikurangkan mendapatkan hasil modal kerja sebesar -17.971, jika kita lihat dengan jumlah total aktiva sebesar 339.428 yang naik dari tahun 2015 sebesar

5.524 dari hasil perhitungan X1 didapat hasil -0,053. Jika diartikan dengan \$1 total aktiva didapat -0,053 modal kerja.

- d) Tahun 2017, ditahun ini nilai X1 kembali naik yang awalnya -0,053 menjadi 0,040 yang dikarenakan turunnya jumlah aktiva lancar ditahun 2016 sebesar 49.182 menjadi 41.239 dan jumlah hutang lancar yang menurun cukup jauh pada tahun 2016 sebesar 67.153 menjadi 27.582 yang turun lebih dari sebaruh nilainya yaitu sebesar 39.571 yang membuat jumlah modal kerjanya menjadi normal dan tidak minus seperti ditahun 2016 yang jika dihitung hasil modal kerjanya adalah sebesar 13.657. terlihat juga pada tahun 2017 bahwa total aktiva juga menurun 1.843 yang pada tahun 2016 sebesar 339.428 turun menjadi 337.585 ditahun 2017 sehingga jika dihitung nilai X1 naik 0,093 sehingga didapatkan hasil perhitungan nilai X1 menjadi 0,040, yang diartikan dengan \$1 total aktiva dapat dijamin 0,040 modal kerja.
- e) Tahun 2018, pada tahun ini terdapat kenaikan X1 yang pada tahun 2017 sebesar 0,04 naik menjadi 0,101 ditahun 2018, kenaikan disebabkan oleh kenaikan jumlah aktiva lancar yang pada tahun 2017 sebesar 41.239 menjadi 92.464 tahun 2018 naik sebesar 51.225, namun jumlah hutang lancar juga ditahun 2017 sebesar 27.582 menjadi 51.046. Dari hasil perhitungan modal kerjanya didapatkan hasil sebesar 41.418 yang lebih besar diantar 5 tahun belakangan, tetapi jumlah total aktivanya naik senilai 73.640 yang pada tahun 2017 sebesar 337.585 menjadi 411.225 ditahun 2018 sehingga hasil dari X1 menjadi 0,101, yang diartikan dengan \$1 dapat dijamin 0,101 modal kerja.

2. *Retained Earnings to Total Assets (RETA)*

$$X2 : RETA = \frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Tabel 4.3 Perhitungan *Retained Earnings to Total Assets* Pada PT. Toba Pulp Lestari Tbk Periode 2014-2018
(Dalam Ribuan Dollar Amerika)

Tahun	Laba Ditahan	Total Aktiva	$X2 = \frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aktiva}}$
2014	1.456	330.234	0,004
2015	-2.752	333.904	-0,008
2016	37.492	339.428	0,110
2017	381	337.585	0,001
2018	3.936	411.225	0,010

Sumber : Data Olahan 2020

Penjelasan:

- Tahun 2014, pada tahun ini terdapat hasil perhitung X2 nya dengan hasil 0,004 dengan pendapatan laba ditahan PT. Toba Pulp Lestari sebesar 1.456 dengan pembagian total aktiva sebesar 330.234 sehingga mendapatkan hasil X2 sebesar 0.004.
- Tahun 2015, pada tahun ini hasil perhitungan X2 sebesar -0,008, perusahaan mengalami pengurangan hasil dari perhitungan X2 yang disebabkan oleh kerugian perusahaan dalam menghasilkan laba ditahan sebesar -2.752 jika dibagi dengan jumlah total aktiva sebesar 333.904 sehingga menyebabkan perhitungannya menjadi -0,008 atau turun 0,012 dari tahun 2014.

- c) Tahun 2016, di tahun ini hasil perhitungan nilai X2 sebesar 0,110 naik dari tahun 2015 sebesar 0,118, kenaikan ini disebabkan pendapatan laba ditahan yang besar yaitu senilai 37.492 dengan laba ditahan tersebut dibagi dengan jumlah total aktiva sebesar 339.428 sehingga didapatkan hasil perhitungan sebesar 0,110.
- d) Tahun 2017, pada tahun perhitungan nilai X2 adalah sebesar 0,001 turun dari tahun 2016 sebesar 0,109, penurunan ini disebabkan pendapatan laba ditahan yang turun jauh yaitu sebesar 37.492 ditahun 2016 dan turun sebesar 37.111 sehingga laba ditahan yang dihasilkan pada tahun 2017 adalah sebesar 381 dan jika dibagi dengan jumlah total aktiva sebesar 337.585 sehingga didapat nilai X2 sebesar 0,001.
- e) Tahun 2018, pada tahun ini hasil perhitungan X2 adalah sebesar 0,010 naik dari tahun 2017 sebesar 0,009, kenaikan ini disebabkan oleh pendapatan laba yang naik dari tahun 2017 yang kenaikannya adalah sebesar 3.552 dari 381 ditahun 2017 naik menjadi 3.933 ditahun 2018 sehingga jika dibagi dengan jumlah total aktiva sebesar 411.225 sehingga menghasilkan nilai X2 sebesar 0,010.

3. *Earnings Before Interest and Tax to Total Assets* (EBITTA)

$$X3 : \text{EBITTA} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Tabel 4.4 Perhitungan *Earnings Before Interest and Tax to Total Assets* Pada PT. Toba Pulp Lestari Tbk Periode 2014-2018

(Dalam Ribuan Dollar Amerika)

Tahun	Laba Sebelum Bunga dan Pajak	Total Aktiva	X3 = $\frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$
2014	5.749	330.234	0,017

2015	653	333.904	0,002
2016	-7.160	339.428	-0,021
2017	3.988	337.585	0,012
2018	4.736	411.225	0,012

Sumber : Data Olahan 2020

Penjelasan:

- a) Tahun 2014, pada tahun ini hasil perhitungan X3 adalah sebesar 0,017, didapat dari pembagian antara nilai laba sebelum bunga dan pajak sebesar 5.749 dan jumlah total aktiva sebesar 330.234 sehingga menghasilkan nilai X3 sebesar 0,017.
- b) Tahun 2015, pada tahun ini hasil dari perhitungan X3 adalah sebesar 0,002 turun sebesar 0,015 dari tahun 2014, penurunan ini disebabkan oleh penurunan laba sebelum bunga dan pajak yang dihasilkan perusahaan yang pada tahun 2014 mampu menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak sebesar 5.749 sedangkan ditahun 2015 hanya mampu menghasil 653 selain itu juga ada pengaruh dari kenaikan total aktiva ditahun 2015 menjadi 330.946 sehingga jika dibagikan mendapatkan hasil X3 sebesar 0,002.
- c) Tahun 2016, pada tahun ini nilai perhitungan X3 adalah sebesar -0,021 turun sebesar 0,023 dari tahun 2015, penurunan tersebut dikarenakan kerugian perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak oleh perusahaan yang nilai kerugiannya mencapai -7.160 selain itu penyebab lainnya adalah naiknya jumlah total aktiva yang ditahun 2016 yang jumlahnya adalah sebesar 339.428 sehingga jika dibagikan menjadi -0,021.

- d) Tahun 2017, pada tahun ini nilai perhitungan X3 adalah sebesar 0,012 atau naik sebesar 0,033 dari tahun sebelumnya atau tahun 2016, kenaikan ini dikarenakan adanya peningkatan laba sebelum bunga dan pajak yang dihasilkan oleh perusahaan yaitu nilai labanya sebesar 3.988 selain itu kenaikan dikarenakan penurunan nilai aktiva yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan yang ditahun 2016 sebesar 339.428 menjadi 337.585 sehingga hasil dari pembagian antara laba sebelum bunga dan pajak dengan jumlah total aktiva menjadi meningkat dari tahun 2016 yang menghasilkan X3 sebesar 0,12
- e) Tahun 2018, pada tahun ini terdapat nilai perhitungan X3 adalah sebesar 0,012 atau nilai antara tahun 2017 dengan 2018 sama. Pada tahun 2018 terdapat kenaikan laba dari tahun sebelumnya yang ditahun 2017 sebesar 3.988 menjadi 4.736 ditahun 2018 tetapi kenaikan ini tidak berpengaruh dengan nilai perhitungan X3 nya karena total aktiva juga meningkat menjadi sebesar 411.225 ditahun 2018, sehingga jika dibagi antara laba sebelum bunga dan pajak dengan total aktiva sehingga menghasilkan nilai X3 adalah sebesar 0,012

4. Market Value of Equity to Book Value of Debt (MVEBVL)

$$X4 : MVEBVL = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas}}{\text{Nilai Buku Total Hutang}}$$

Nilai Pasar Ekuitas = (Harga Saham X Jumlah Saham Beredar)

Tabel 4.5 Perhitungan Nilai Pasar Ekuitas Pada PT. Toba Pulp Lestari Tbk
Periode 2014-2018
(Dalam bentuk Rupiah)

Tahun	Harga Saham	Jumlah Saham Beredar	Nilai Pasar Ekuitas = (Harga Saham X Jumlah Saham Beredar)
2014	1.150	1.388.576.166	1.596.862.590.900

2015	320	1.388.883.283	444.442.650.560
2016	300	1.388.883.283	416.664.984.900
2017	286	1.388.883.283	397.220.618.938
2018	525	1.388.883.283	729.163.723.575

Sumber : Data Olahan 2020

Karena masih dinyatakan dalam bentuk rupiah jadi disini penulis mengubah nilai pasar ekuitasnya kedalam bentuk ribuan Dollar sesuai dengan nilai tukar yang terdapat didalam Laporan Keuangan Tahunan perusahaan tersebut dengan cara membaginya dengan harga nilai tukar dan dibagi lagi 1000 agar sesuai dengan perhitungannya. Berikut disajikan hasil perhitungannya :

$$\text{Tahun 2014} = 1.596.862.590.900 / 12.440 = 128.365.160$$

$$\text{Tahun 2015} = 444.442.650.560 / 13.795 = 32.217.662$$

$$\text{Tahun 2016} = 416.664.984.900 / 13.436 = 31.011.088$$

$$\text{Tahun 2017} = 397.220.618.938 / 13.548 = 29.319.502$$

$$\text{Tahun 2018} = 729.163.723.575 / 14.481 = 50.353.133$$

Tabel 4.6 Perhitungan *Market Value of Equity to Book Value of Debt* Pada PT. Toba Pulp Lestari Tbk Periode 2014-2018
(Dalam Ribuan Dollar Amerika)

Tahun	Nilai Pasar Ekuitas	Nilai Buku Total Hutang	$X4 = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas}}{\text{Nilai Buku Total Hutang}}$
2014	128.365	202.298	0,635
2015	32.218	208.763	0,154

2016	31.011	176.929	0,175
2017	29.320	174.769	0,168
2018	50.353	241.050	0,209

Sumber : Data Olahan 2020

Penjelasan :

- a) Tahun 2014, pada tahun ini terdapat nilai X4 sebesar 0,635. Terdapat dari perhitungan antara jumlah nilai pasar ekuitas yang didapat dari jumlah saham yang beredar dikali harga sahamnya sehingga didapatkan hasil sebesar Rp 1.596.862.590.900, dikarenakan nilainya masih berbentuk Rupiah sehingga perlu dibagi dengan harga nilai tukar Dollar Amerika pada saat penutupan akhir tahun, dikarenakan jumlah yang ada dalam tabel perhitungan nilai X berbentuk ribuan dollar maka hasil penjumlahan tadi dibagi seribu (1000) sehingga didapatkan hasil nilai pasar ekuitas sebesar 128.365 setelah itu dibagi dengan jumlah total buku hutang atau liabilitas ditahun 2014 sebesar 202.298 sehingga didapatkan hasil X4 sebesar 0,635.
- b) Tahun 2015, pada tahun ini terdapat nilai X4 sebesar 0,154 atau terjadi penurunan nilai X4 sebesar 0,481 yang didapat dari adanya penurunan nilai pasar ekuitas yang muncul karena adanya penurunan harga saham pada tahun 2015 yang ditahun 2014 sebesar 1.150 yang ditahun 2015 sebesar 320 sehingga naiknya jumlah saham yang beredar ditahun 2015 yaitu sebesar 1.388.883.283 yang ditahun 2014 sebesar 1.388.576.166 tidak berpengaruh, selain itu nilai tukar rupiah pada saat itu naik diangka 13.795 yang awalnya diangka 12.440 yang membuat pengaruh terhadap hasil perhitungan nilai pasar ekuitas, sehingga hasil dari perhitungannya sebesar 32.218 yang turun lebih kurang 74% dari tahun 2014 yang jumlahnya sebesar 128.365 sehingga membuat nilai X4 turun, selain itu penyebab

lainnya adalah nilai total buku hutang yang naik ditahun 2015 menjadi 208.763 yang pada tahun 2014 adalah sebesar 202.298 yang jika dibagikan hasilnya menjadi sebesar 0,154.

- c) Tahun 2016, pada tahun ini terdapat nilai X4 sebesar 0,175 atau terjadi kenaikan nilai X4 sebesar 0,021 yang didapat dari adanya penurunan jumlah nilai total buku hutang yang ditahun 2014 adalah sebesar 208.763 menjadi 176.929 ditahun 2016, tetapi disini nilai pasar ekuitasnya turun sehingga kenaikan nilai X4 tidak naik terlalu jauh karena harga saham perusahaan pada tahun 2016 turun sebesar 20 dari tahun sebelumnya yang jumlahnya sebesar 300 ditahun 2016 dan jumlah saham yang beredar tetap yaitu sebesar 1.388.883.283 selain itu nilai tukar Rupiah yang turun dari 13.797 menjadi 13.436 membuat nilai pasar ekuitas menjadikan nilainya tidak turun terlalu jauh sehingga jika dihitung dan dibagi seribu menghasilkan nilai pasar ekuitas sebesar 31.011 yang turun dari jumlah dari tahun sebelumnya yang jumlahnya sebesar 32.218, sehingga jika dibagikan antara nilai pasar ekuitas dengan jumlah buku total hutangnya yang menghasilkan nilai X4 sebesar 0,175.
- d) Tahun 2017, pada tahun ini nilai X4 adalah sebesar 0,168 atau turun 0,007 dari tahun 2016. Penurunan ini disebabkan oleh turunnya harga saham dari 300 menjadi 286 atau turun sebesar 14 dari tahun sebelumnya dengan nilai yang sama dengan jumlah saham yang beredar di tahun 2016 yaitu sebesar 1.388.883.283 sehingga jika dikalikan mendapatkan hasil sebesar 397.220.618.938, selain itu penyebab lainnya adalah naiknya nilai tukar Dollar pada tahun 2017 yang berada diangka 13.548 dengan selisih sebesar 112 sehingga penurunan nilai total hutang yang ditahun 2017 ini sebesar 174.769 dengan jumlah 176.929 ditahun 2016 tidak mampu membuat nilai X4 naik sehingga jika dihitung menghasilkan nilai sebesar 0,168.

- e) Tahun 2018, pada tahun ini nilai X4 adalah sebesar 0,209 naik dari tahun sebelumnya sebesar 0,041 dari tahun 2017 dengan nilai perhitungan sebesar 0,168. Kenaikan ini disebabkan harga saham yang naik dengan angka ditahun 2017 sebesar 286 menjadi 525 ditahun 2018 dengan jumlah saham yang beredar sama dengan tahun sebelumnya yaitu sebesar 1.388.883.283, tetapi nilai tukar Rupiah terhadap Dollar juga naik dengan nilai tukar sebesar 14.481 ditahun 2018 yang awalnya ditahun 2017 sebesar 13.548 yang membuat nilai pasar ekuitasnya tidak terlalu besar jika dinyatakan dengan Dollar dengan nilai perhitungan sebesar 50.353, selain itu kenaikan jumlah total aktiva dengan nilai sebesar 241.050 juga membuat nilai X4 tidak terlalu besar dengan nilai perhitungan X4 adalah sebesar 0,209.

5. *Sales to Total Assets*

$$X5 : STA = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Tabel 4.7 Perhitungan *Sales to Total Assets* Pada PT. Toba Pulp Lestari Tbk
Periode 2014-2018
(Dalam Ribuan Dollar Amerika)

Tahun	Penjualan	Total Aktiva	$X5 = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$
2014	109.193	330.234	0,331
2015	96.421	333.904	0,289
2016	84.074	339.428	0,248
2017	123.865	337.585	0,367
2018	121.223	411.225	0,295

Sumber : Data Olahan 2020

Penjelasan :

- a) Tahun 2014, pada tahun ini nilai perhitungan X5 adalah sebesar 0,331 yang didapatkan dari pembagian antara nilai total penjualan sebesar 109.193 dengan jumlah total aktiva sebesar 330.234 sehingga menghasilkan nilai X5 sebesar 0,331.
- b) Tahun 2015, pada tahun ini nilai perhitungan X5 adalah sebesar 0,289 atau turun dari nilai perhitungan ditahun sebelumnya yaitu turun sebesar 0,042. Penurunan ini disebabkan oleh adanya penurunan total penjualan yang dihasilkan ditahun 2015 sebesar 95.421 yang awalnya ditahun 2014 adalah sebesar 109.193 selain itu penyebab lain adalah kenaikan jumlah total aktiva ditahun 2015 dengan jumlah sebesar 333.904 sehingga jika dibagikan antara jumlah total penjualan dengan jumlah total aktiva mendapatkan hasil X5 sebesar 0,289.
- c) Tahun 2016, pada tahun ini nilai perhitungan X5 adalah sebesar 0,248 atau turun dari nilai perhitungan ditahun sebelumnya yaitu turun sebesar 0,041. Penurunan ini disebabkan oleh adanya penurunan total penjualan yang dihasilkan ditahun 2016 sebesar 84.074 yang awalnya ditahun 2015 adalah sebesar 95.421 selain itu penyebab lain adalah kenaikan jumlah total aktiva ditahun 2015 dengan jumlah sebesar 339.428 sehingga jika dibagikan antara jumlah total penjualan dengan jumlah total aktiva mendapatkan hasil X5 sebesar 0,248.
- d) Tahun 2017, pada tahun ini nilai perhitungan X5 adalah sebesar 0,367 atau naik dari nilai perhitungan ditahun sebelumnya yaitu naik sebesar 0,119. Kenaikan ini disebabkan oleh adanya naiknya total penjualan yang dihasilkan ditahun 2017 sebesar 123.865 yang awalnya ditahun 2016 adalah sebesar 84.074 selain itu penyebab lain adalah penurunan jumlah total aktiva ditahun 2017 dengan jumlah sebesar 337.585 sehingga jika dibagikan antara jumlah total

penjualan dengan jumlah total aktiva mendapatkan hasil X5 sebesar 0,367.

- e) Tahun 2018, pada tahun ini nilai perhitungan X5 adalah sebesar 0,295 atau turun dari nilai perhitungan ditahun sebelumnya yaitu turun sebesar 0,072. Penurunan ini disebabkan oleh adanya penurunan total penjualan yang dihasilkan ditahun 2018 sebesar 121.223 yang awalnya ditahun 2017 adalah sebesar 123.865 selain itu penyebabnya adalah kenaikan jumlah total aktiva ditahun 2015 dengan jumlah sebesar 411.225 sehingga jika dibagi antara jumlah total penjualan dengan jumlah total aktiva mendapatkan hasil X5 sebesar 0,295.

D. Pembahasan

1. Hasil Perhitungan Altman Z-Score Pada PT. Toba Pulp Lestari Tbk Periode 2014-2018

Berdasarkan hasil perhitungan data pada sub bab sebelumnya, maka untuk selanjutnya dimasukkan kerumus perhitungan metode Altman z-score dengan mengalikan hasil dari perhitungan dengan nilai konstanta pada masing-masing nilai X, dengan rumus perhitungan sebagai berikut :

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

Keterangan :

Z = Indeks Kebangkrutan

X1 = Modal Kerja (Aktiva Lancar – Hutang Lancar) / Total Aktiva

X2 = Laba Ditahan / Total Aktiva

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak / Total Aktiva

X4 = Nilai Pasar Ekuitas / Nilai Buku Total Hutang

X5 = Penjualan / Total Aktiva

Nilai Cut off :

- Jika nilai $Z < 1,81$ maka dikatakan bangkrut
- Jika nilai $1,81 < Z < 3$ maka dikatakan grey area
- Jika nilai $Z > 3$ maka dikatakan tidak bangkrut

Setelah selesai dihitung, disini masuk ketahap penjumlahan hasil dari perkalian nilai z-scorenya dengan menjumlahkan nilai pada setiap variabel-variabel yang telah dikalikan dengan nilai konstanta, dari data analisis perhitungan diatas dapat digambarkan dengan tabel dibawah ini :

**Tabel 4.8 Hasil Analisis Model Altman Z-Score Pada PT. Toba Pulp Lestari
Tbk Periode 2014-2018**

Tahun	1.2(X1)	1,4(X2)	3,3(X3)	0,6(X4)	1,0(X5)	Z Score	Hasil Analisis
2014	0,0006	0,006	0,056	0,381	0,331	0,775	Bangkrut
2015	0,005	-0,011	0,007	0,092	0,289	0,382	Bangkrut
2016	-0,064	0,154	-0,069	0,105	0,248	0,374	Bangkrut
2017	0,048	0,001	0,040	0,101	0,367	0,557	Bangkrut
2018	0,121	0,014	0,040	0,125	0,295	0,595	Bangkrut

Sumber : Data Olahan 2020

Berdasarkan tabel diatas dapat kita lihat bahwa bahwa nilai kebangkrutan pada perhitungan dengan menggunakan metode altman z-score menunjukkan bangkrut, dengan asumsi :

a. Tahun 2014

Dari tabel tersebut dapat disimpulak bahwa terdapat nilai X1 yang rendah yaitu 0,0006 yang membuat terjadinya pengurangan nilai penjumlahan pad nilai Z pada perhitungan tahun 2014, selain itu nilai

X2 juga menyebabkan perhitungannya rendah sehingga hasil perhitungan yang dihasilkan pada tahun 2014 sebesar 0,775 yang bisa dikatakan bangkrut, karena nilai z berada dibawah 1,81.

b. Tahun 2015

Dalam perhitungan tabel diatas terdapat penyebab hasil nilainya bangkrut karena nilai pada perhitungan X2 yang minus yaitu -0,011 selain itu terdapat penurunan hasil perhitungan dari X3 yang berawal di nilai 0,056 menjadi 0,007, selain itu nilai perhitungan yang turun adalah nilai dari X4 yang pada tahun 2014 sebesar 0,381 menjadi 0,092 dan penurunan selanjutnya adalah pada perhitungan X5 yang terlihat ditahun 2014 sebesar 0,331 menjadi 0,289 ditahun 2015. Dari penjumlahan nilai Z , maka didapatkan hasil sebesar 0,382 atau turun dari tahun 2014 yang bernilai 0,775 sehingga nilainya tetap dinyatakan bangkrut.

c. Tahun 2016

Pada perhitungan Z pada tahun terdapat penurunan yang disebabkan karena terdapat 2 nilai X yang minus yaitu pada perhitungan nilai $X1$ sebesar -0,064 dan perhitungan nilai $X3$ sebesar -0,069. Namun pada perhitungan nilai Z pada tahun 2016 ini nilai $X2$ mengalami kenaikan dari -0,011 ditahun 2015 menjadi 0,154 tahun 2016, selain itu pada perhitungan $X4$ juga mengalami kenaikan dari 0,092 di tahun 2015 menjadi 0,105 ditahun 2016. Dalam hal ini tidak sejalan dengan perhitungan $X5$ yang menurun dari 0,289 ditahun 2015 menjadi 0,248 ditahun 2016, dari hasil perhitungan tersebut didapatkan hasil 0,374 atau turun dari tahun sebelumnya yang sebesar 0,382 ditahun 2015 yang menyebabkan nilai Z nya tetap berada pada nilai kebangkrutan.

d. Tahun 2017

Pada tahun ini terdapat kenaikan nilai perhitungan Z yaitu sebesar 0,557 dibandingkan tahun 2016 yaitu sebesar 0,374, kenaikan ini disebabkan oleh kenaikan diberbagai perhitungan nilai X , yang naik yaitu

perhitungan nilai X1 yang awalnya -0,064 menjadi 0,048, selain itu kenaikan juga terjadi pada nilai X3 dimana hasil perhitungannya berada pada -0,69 menjadi 0,040 ,selanjutnya kenaikan juga terjadi pada perhitungan nilai X5 sebelumnya nilainya 0,248 menjadi 0,367. Selain terdapat kenaikan nilai X ada juga penurunan nilai perhitungan nilai X yang terjadi yaitu pada perhitungan nilai X2 dari 0,154 menjadi 0,001 dan perhitungan nilai X4 yang berada pada nilai 0,105 turun menjadi 0,101 dari penurunan nilai X yang tidak banyak dan kenaikan nilai X yang banyak maka nilai perhitungan Z naik menjadi sebesar 0,557 tetapi disini nilainya masih dikatakan bangkrut.

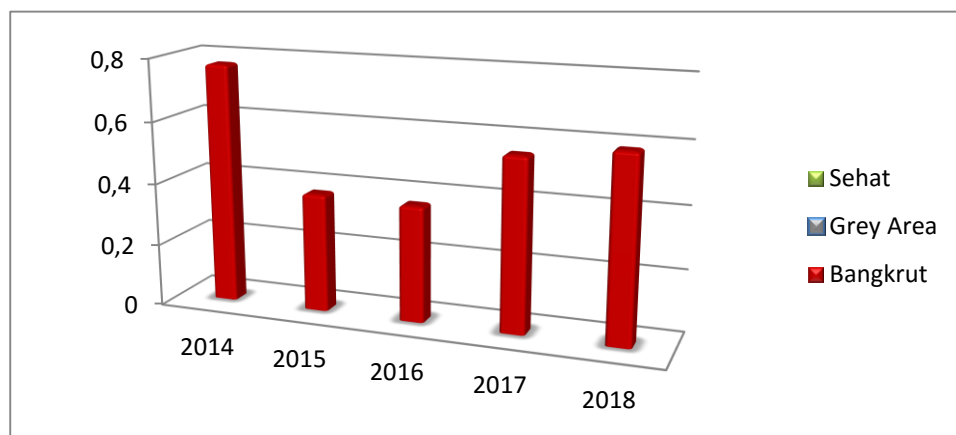
e. Tahun 2018

Pada nilai perhitungan X yang terdapat pada perhitungan Z pada tahun 2018 ada terdapat kenaikan yang terjadi yaitu pada perhitungan X1 dimana hasilnya 0,048 naik menjadi 0,121 selain itu perhitungan yang naik juga terjadi pada perhitungan X2 yang awalnya bernilai 0,001 menjadi sebesar 0,014 dan perhitungan yang naik selanjutnya terdapat pada perhitungan X4 yaitu dari sebesar 0,101 menjadi 0,125 ditahun 2018. Selain terjadinya kenaikan juga terdapat penurunan hasil perhitungan yang terdapat pada nilai perhitungan X5 yang berada pada nilai 0,367 turun menjadi 0,295 selain itu hasil dari perhitungan X3 tetap sama yaitu 0,040, dari hasil perhitungan tersebut maka didapatkan hasil perhitungan Z sebesar 0,595 atau naik dari tahun sebelumnya, walaupun naik nilai tersebut masih berada pada nilai kebangkrutan.

Dari hasil nilai perhitungan Z dari tahun 2014-2018 berada nilainya berada dibawah 1,81 yang disebut dengan nilai bangkrut, jika nilainya dirata – rata dari tahun 2014 – 2018 maka didapat hasil nilai perhitungan sebesar 0,537 yang artinya nilainya masih dibawah nilai sehat yaitu $Z > 3$ bahkan nilainya disampai pada area abu – abu, sehingga dapat dikatakan perusahaan tersebut kondisi keuangannya dalam kategori Bangkrut.

Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan metode Altman z-score diatas didapatkan hasil dari tahun 2014-2018 yaitu nilainya berada pada titik kebangkrutan. Dari tabel 4.8 dapat dilihat tingkatan yang tertinggi dari tahun 2014 sampai 2018 yang dapat digambarkan pada grafik dibawah ini:

Gambar 4.1
Nilai z-score dari tahun 2014-2018



Berdasarkan grafik diatas dapat dilihat bahwa nilai Z yang tertinggi adalah pada tahun 2014 dengan nilai sebesar 0,775 sedangkan yang terendah adalah pada tahun 2016 sebesar 0,374 sehingga jika kita bandingkan dari perhitungan ke 2 tahun tersebut yang dilihat dari tabel 4.8, pada tahun 2016 terdapat dua kali hasil perhitungan minus yang didapat dari perhitungan X1 sebesar -0,064 dan X3 sebesar -0,069 karena itu nilai Z pada tahun 2016 menurun, selain itu jika kita aati dari gambar grafik 4.1 diatas terlihat dari tahun 2014 sampai 2016 selalu menurun dan pada tahun 2017 dan 2018 mulai semakin menaik sehingga membuktikan bahwa keuangan perusahaan dari tahun 2017 dan 2018 mulai menunjukkan kenaikan.

2. Penggunaan Hutang terhadap Perhitungan Kebangkrutan Dengan Metode Altman Z-Score

Dalam laporan posisi keuangan ada terdapat 2 jenis hutang yaitu hutang lancar dan hutang tetap, dalam perhitungan kebangkrutan dengan

metode altman z-score ini yang menunjukkan bahwa penggunaan hutang dalam perhitungan adalah hutang lancar, karena disebabkan adanya perhitungan nilai modal kerja pada perhitungan X1 yang diambil dari nilai selisih antara nilai aset lancar dengan hutang lancar dari selisih kedua akun tersebut dihasilkan nilai modal kerja, selain itu dengan semakin sedikit nilai hutang lancar maka semakin besar nilai modal kerja. Dari hasil perhitungan modal kerja tersebut selanjutnya dibagi dengan nilai total aktiva, dengan anggapan semakin besar nilai selisih antara aset lancar dan hutang lancar maka semakin besar nilai hasil perhitungan X1. Selain nilai hutang lancar, penggunaan dari nilai total hutang juga dapat mengubah dari hasil perhitungan X4, dimana total hutang disini sebagai pembagi dari nilai pasar ekuitas dengan asumsi dimana semakin kecil total hutang maka hasil dari perhitungan semakin besar. Dengan demikian nilai hutang yang kecil dapat menambah nilai perhitungan X4 terhadap perhitungan kebangkrutan dengan menggunakan metode altman z-score.

3. Laba Perusahaan terhadap Perhitungan Kebangkrutan Dengan Metode Altman Z-Score

Dalam hal menghasilkan laba perusahaan ada terdapat proses perhitungan sehingga didapatkan nilai laba, selain itu ada terdapat 3 laba dalam laporan keuangan ini yaitu laba kotor yang didapat dari pengurangan penjualan dengan beban pokok penjualan, laba/rugi usaha yang didapat dari hasil pengurangan laba kotor terhadap beban usaha, dan yang terakhir adalah laba bersih yang didapat dari pengurangan laba/rugi usaha dijumlahkan dengan pajak dan bunga. Dalam perhitungan kebangkrutan ini ada terdapat 2 laba yang mempengaruhi nilai perhitungan dalam metode altman z-score yaitu laba sebelum bunga dan pajak (laba/rugi usaha) yang terdapat pada perhitungan nilai X2 dan laba ditahan pada perhitungan X3 sehingga berpengaruh terhadap nilai perhitungan kebangkrutan.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis perhitungan pada bab sebelumnya dapat diambil kesimpulan penelitian sebagai berikut :

1. Dari hasil perhitungan kebangkrutan menggunakan metode altman z-score maka perusahaan masuk kedalam kondisi keuangannya dengan kategori nilai bangkrut karena nilai *cut off* perhitungan dari tahun 2014-2018 berada dinilai $Z < 1,81$ dengan nilai pada tahun 2014 sebesar 0,775, pada tahun 2015 sebesar 0,382, pada tahun 2016 sebesar 0,374, pada tahun 2017 sebesar 0,557 dan pada tahun 2018 sebesar 0,595.
2. Hasil perhitungan kabangkrutan menggunakan metode altman z-score menunjukkan bahwa penggunaan hutang dapat mengindikasikan kebangkrutan dengan perhitungan nilai hutang terdapat pada perhitungan X1 menggunakan hutang lancar dan perhitungan X4 menggunakan total hutang.
3. Hasil perhitungan kebangkrutan menggunakan metode altman z-score menunjukkan bahwa laba dapat mempengaruhi nilai kebangkrutan dengan perhitungan laba terdapat pada perhitungan X2 menggunakan nilai laba ditahan dan perhitungan X3 menggunakan nilai laba sebelum bunga dan pajak.

B. Saran

Adapun saran dalam penelitian sebagai berikut:

1. Berdasarkan menghitung prediksi kebangkrutan ini bisa membuat perusahaan membenah kinerja perusahaan sehingga dapat terhindar dari kata bangkrut yang sebenarnya dengan melihat dimana terjadi kesalahan manajemen yang terjadi dalam pengoptimalan hutang dan penggunaan beban pokok penjualan yang besar.

2. Berdasarkan hal penggunaan hutang, perusahaan harus mampu untuk mengurangi nilai total hutangnya terutama hutang lancar yang dapat menambah beban usaha disetiap tahunnya sehingga membuat perusahaan sulit untuk meningkatkan laba.
3. Dengan meningkatkan laba maka nilai kebangkrutan perusahaan akan menunjukkan peningkatan atau terbebas dari nilai bangkrut.

DAFTAR PUSTAKA

- Al Jazairi, Abu Bakar Jabr, *Ensiklopedia Muslim : Minhajul Muslim*, (Edisi Revisi), Solo : Pustaka Arafah, 2005.
- Departemen Agama RI, *Al Qur an dan Terjemahannya*, Bandung: Cordoba, 2012.
- Departemen Pendidikan Nasional, Kamus Besar Bahasa Indonesia, Jakarta: Balai Pustaka, 2002.
- Endri, “Prediksi Kebangkrutan Bank Untuk Menghadapi Dan Mengelola Perubahan Lingkungan Bisnis: Analisis Model Altman’s Z-Score” dalam *Perbanas Quarterly Review*, Vol 2 No. 1 Tahun 2009.
- Fauzia, Ika Yunia “Mendeteksi Kebangkrutan Secara Dini Perspektif Ekonomi Islam” dalam *Ekuitas: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, Vol 19, No 1: 90 – 109 Tahun 2015.
- Fitriyanti, Erlyn Dyah dan Irni Yunita. 2015. Penggunaan Model Zmijewski, Altman Z-Score dan Model Springate Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 2011- 2013. Jurnal Universitas Telkom
- Harnanto, *Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 1991.
- Hartono dan Namira Ufrida Rahmi, *Pengantar Akuntansi*, Yogyakarta: CV Budi Utama, 2018.
- Hanafi, Mamduh M, *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: BPFE, 2014.
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Keempat, Yogyakarta: STIE YKPN, 2009.
- Hasan, M. Ali, *Berbagai Macam Transaksi dalam Islam*, Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada, 2015. Maryati, Yuliana, Skripsi. Analisis kondisi keuangan perusahaan dengan menggunakan model Altman (Z-Score) dan

model Zavgren (logit) (studi kasus pada perusahaan farmasi yang terdapat di BEJ periode 2001-2005), Program Studi Akuntansi, Universitas Sanata Dharma Yogyakarta, 2007.

Herdiyanto, Wempy Singgih “Pengaruh Struktur Utang Terhadap Kinerja Perusahaan” dalam *jurnal Diponegoro Journal Of Accounting*, Vol 4, No 3: 1-10, Tahun 2015.

Hery, *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi ketiga) Jakarta: PT Grasindo, 2018.

J, Lexy Moleong, *Metodologi Penelitian Kualitatif* , Bandung: PT. Remaja Rosdakarya, 2002

Mar’ati Nafisatin, Suhadak dan Rustam Hidayat, “Implementasi Penggunaan Metode Altman (Z-Score) Untuk Menganalisis Estimasi Kebangkrutan”, dalam *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol.10 NO. 1 Tahun 2014.

Patunrui, Katarina Intan Afni dan Sri Yati, “Analisis Penilaian Financial Distress Menggunakan Model Altman (Z Score) Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015” dalam *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis*, Vol. 5, No. 1: 55-71, Tahun 2017.

Peter Dan Yosep “Analisis Kebangkrutan Dengan Metode Z-Score Altman, Springate Dan Zmijewski Pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk Periode 2005-2009”, pada *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi* No. 04 Tahun 2011.

Prihadi, Toto, *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*, Jakarta: PT Gramedia, 2019.

Purwanti, Ari dan Darsono Prawinegoro (ed.), *Akuntansi Manajemen*, Jakarta: Mitra Wacana Media, 2013.

Risnanti, Putri dkk “Analisis Kebangkrutan Perusahaan yang Terancam *Delisting* di Bursa Efek Indonesia” dalam *jurnal Maksipreneur*, Vol. 9 No. 1: 1-16, Tahun 2019.

Sanusi, Anwar, *Metode Penelitian Bisnis*, Jakarta: Salemba Empat, 2013

Sartono, *Manajemen keuangan Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta: BPFE, 2014.

Sirait, Pirmatua, *Pelaporan dan Laporan Keuangan*, Yogyakarta: Graha Ilmu, 2014.

Sugiyono, *Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*, Bandung: Alfabeta, 2017.

Suhendi, Hendi, *Fiqh Muamalah*, Depok: PT Raja Grafindo Persada, 2013.

<https://www.tobapulp.com/tentang-kami/#sejarah>. Diunduh pada tanggal 4 Juni 2020.

Lampiran 1 perhitungan Net Working Capital to Total Assets (WCTA)

$$\text{X1 : WCTA} = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aktiva}}$$

Modal Kerja = Aktiva Lancar – Hutang Lancar

**Tabel 4.1 Perhitungan Modal Kerja Pada PT. Toba Pulp Lestari Tbk
Periode 2014-2018**

(Dalam Ribuan Dollar Amerika)

Tahun	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	Modal Kerja = (Aktiva Lancar – Hutang Lancar)
2014	51.876	51.725	151
2015	59.759	58.499	1.260
2016	49.182	67.153	-17.971
2017	41.239	27.582	13.657
2018	92.464	51.046	41.418

Sumber : Data Olahan 2020

**Tabel 4.2 Perhitungan Net Working Capital to Total Assets Pada
PT. Toba Pulp Lestari Tbk**

(Dalam Ribuan Dollar Amerika)

Tahun	Modal Kerja	Total Aktiva	$\text{X1} = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aktiva}}$
2014	151	330.234	0,0005
2015	1.260	333.904	0,004

2016	-17.971	339.428	-0,053
2017	13.657	337.585	0,040
2018	41.418	411.225	0,101

Sumber : Data Olahan 2020

Lampiran 2 perhitungan Retained Earnings to Total Assets (RETA)

$$\text{X2 : RETA} = \frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Tabel 4.3 Perhitungan Retained Earnings to Total Assets Pada PT. Toba Pulp Lestari Tbk Periode 2014-2018
(Dalam Ribuan Dollar Amerika)

Tahun	Laba Ditahan	Total Aktiva	$\text{X2} = \frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aktiva}}$
2014	1 .456	330.234	0,004
2015	-2.752	333.904	-0,008
2016	37.492	339.428	0,110
2017	381	337.585	0,001
2018	3.936	411.225	0,010

Sumber : Data Olahan 2020

Lampiran 3 Perhitungan Earnings Before Interest and Tax to Total Assets (EBITTA)

$$\text{X3 : EBITTA} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Tabel 4.4 Perhitungan Earnings Before Interest and Tax to Total Assets Pada PT. Toba Pulp Lestari Tbk Periode 2014-2018
(Dalam Ribuan Dollar Amerika)

Tahun	Laba Sebelum Bunga dan Pajak	Total Aktiva	X3 = $\frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$
2014	5.749	330.234	0,017
2015	653	333.904	0,002
2016	-7.160	339.428	-0,021
2017	3.988	337.585	0,012
2018	4.736	411.225	0,012

Sumber : Data Olahan 2020

Lampiran 4 Perhitungan Market Value of Equity to Book Value of Debt (MVEBVL)

$$\text{X4 : MVEBVL} = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas}}{\text{Nilai Buku Total Hutang}}$$

Nilai Pasar Ekuitas = (Harga Saham X Jumlah Saham Beredar)

Tabel 4.5 Perhitungan Nilai Pasar Ekuitas Pada PT. Toba Pulp Lestari Tbk
Periode 2014-2018
(Dalam bentuk Rupiah)

Tahun	Harga Saham	Jumlah Saham Beredar	Nilai Pasar Ekuitas = (Harga Saham X Jumlah Saham Beredar)
2014	1.150	1.388.576.166	1.596.862.590.900
2015	320	1.388.883.283	444.442.650.560
2016	300	1.388.883.283	416.664.984.900
2017	286	1.388.883.283	397.220.618.938
2018	525	1.388.883.283	729.163.723.575

Sumber : Data Olahan 2020

Tabel 4.6 Perhitungan Market Value of Equity to Book Value of Debt Pada
PT. Toba Pulp Lestari Tbk Periode 2014-2018
(Dalam Ribuan Dollar Amerika)

Tahun	Nilai Pasar Ekuitas	Nilai Buku Total Hutang	X4 = $\frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas}}{\text{Nilai Buku Total Hutang}}$
2014	128.365	202.298	0,635
2015	32.218	208.763	0,154
2016	31.011	176.929	0,175
2017	29.320	174.769	0,168

2018	50.353	241.050	0,209
------	--------	---------	-------

Sumber : Data Olahan 2020

Lampiran 5 Perhitungan Sales to Total Assets

$$X5 : STA = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Tabel 4.7 Perhitungan Sales to Total Assets Pada PT. Toba Pulp Lestari Tbk
Periode 2014-2018
(Dalam Ribuan Dollar Amerika)

Tahun	Penjualan	Total Aktiva	$X5 = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$
2014	109.193	330.234	0,331
2015	96.421	333.904	0,289
2016	84.074	339.428	0,248
2017	123.865	337.585	0,367
2018	121.223	411.225	0,295

Sumber : Data Olahan 2020

Lampiran 6 Perhitungan Nilai Z-Score

Tabel 4.8 Hasil Analisis Model Altman Z-Score Pada PT. Toba Pulp Lestari
Tbk Periode 2014-2018

Tahun	1.2(X1)	1,4(X2)	3,3(X3)	0,6(X4)	1,0(X5)	Z Score	Hasil Analisis
2014	0,0006	0,006	0,056	0,381	0,331	0,775	Bangkrut

2015	0,005	-0,011	0,007	0,092	0,289	0,382	Bangkrut
2016	-0,064	0,154	-0,069	0,105	0,248	0,374	Bangkrut
2017	0,048	0,001	0,040	0,101	0,367	0,557	Bangkrut
2018	0,121	0,014	0,040	0,125	0,295	0,595	Bangkrut

Sumber : Data Olahan 2020

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

DATA PRIBADI

Nama : Nurul Azmi Siregar
Tempat/Tanggal Lahir : Sungai Rakyat, 01 November 1997
Jenis Kelamin : Pria
Alamat Domisili : Dusun Labuhan Tg. Sarang Elang
Kecamatan Panai Hulu, Kabupaten Labuhanbatu
Agama : Islam
Kewarganegaraan : Indonesia
Status : Belum Kawin
No. Hp : 082237407297
Email : azmisiregr65@gmail.com



PENDIDIKAN FORMAL

2004-2010 : SDN 112203 Desa Tanjung Sarang Elang
2010-2013 : SMP Negeri 1 Panai Hulu
2013-2016 : SMA Negeri 1 Panai Hulu

KEAHLIAN KHUSUS

1. Mampu Mengoperasikan Komputer (Ms.Office Word dan Excel)
2. Desain Grafis (Photoshop)

PENGALAM KERJA

Fresh Graduate

Demikian daftar riwayat hidup saya buat dengan sebenarnya.

Hormat Saya,

Nurul Azmi Siregar